



Issuer Guide 2026 – Sonstige europäische Agencies

NORD/LB Floor Research

NORD/LB

ISSUER GUIDE 2026

Sonstige europäische Agencies

Autoren

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Managing Director
norman.rudschuck@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate Director
lukas-finn.frese@nordlb.de

Tobias Cordes, CIIA
Flooranalyst, SSA/Public Issuers
Associate Director
tobias.cordes@nordlb.de

Mit Unterstützung von
Justin Hoff

Inhalt

Sonstige europäische Agencies im Überblick	2
Cassa Depositi e Prestiti (CDP)	7
Infraestruturas de Portugal (IP/REFER)	9
Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK)	11
Hungarian Development Bank (MFB)	13
Magyar Export-Import Bank Zrt. (EXIM)	15
Dexia (ehemals Dexia Crédit Local; DCL)	17
Publikationen im Überblick	19
Ansprechpartner in der NORD/LB	20

Flooranalysten:

Dr. Norman Rudschuck, CIIA
Head of Desk
norman.rudschuck@nordlb.de

Lukas Kühne
Covered Bonds/Banks
lukas.kuehne@nordlb.de

Lukas-Finn Frese
SSA/Public Issuers
lukas-finn.frese@nordlb.de

Tobias Cordes, CIIA
SSA/Public Issuers
tobias.cordes@nordlb.de

NORD/LB:
[Floor Research](#)

NORD/LB:
[Covered Bond Research](#)

NORD/LB:
[SSA/Public Issuers Research](#)

Bloomberg:
 Issuer Guides: [DS NDB <GO>](#)

Sonstige europäische Agencies im Überblick

Autoren: Dr. Norman Rudschuck, CIIA // Lukas-Finn Frese // Tobias Cordes, CIIA // mit Unterstützung von Justin Hoff

Heterogene Agencies aus den übrigen europäischen Staaten

Neben den Akteuren der großen europäischen Agency-Märkte existieren weitere Institute, die in deutlich kleineren Märkten agieren. Aufgrund der starken Heterogenität hinsichtlich der ausstehenden Volumina, Währungen der Schuldtitel und Herkunft verzichten wir in diesem Abschnitt auf eine zusammenfassende Betrachtung. Das ausstehende Volumen der hier betrachteten sechs Agencies beläuft sich auf rund EUR 124 Mrd. verteilt auf 177 Anleihen. Als Besonderheit greift die italienische Cassa Depositi e Prestiti (CDP) bei ihrer Refinanzierung zu großen Teilen auf Einlagen von Privatkunden zurück. Aus Kontinuitätsgründen beleuchten wir weiterhin die Infraestruturas de Portugal (IP), welche aus der Fusion der staatlichen Schienen- sowie Straßennetzbetreiber Portugals entstand, aber bisher keinen Gebrauch von der Kapitalmarktrefinanzierung gemacht hat. Aus Osteuropa betrachten wir die polnische Gospodarstwa Krajowego (BGK) sowie die ungarischen Hungarian Development Bank (MFB) und Magyar Export-Import Bank (EXIM). Ebenfalls gehört die Abwicklungsanstalt Dexia (DCL) mit EUR 17,6 Mrd. zu den bedeutenden Emittenten.

Explizite Garantie für einen Großteil der Agencies

Fünf der sechs hier betrachteten Agencies weisen eine explizite Garantie ihres jeweiligen Heimatstaates auf. Bei der BGK ist allerdings zu beachten, dass eine explizite Garantie nicht per se vorliegt, sondern nur für einzelne im Rahmen des EMTN-Programms begebenen Anleihen vom Staat ausgesprochen werden kann. Für Risikopositionen gegenüber einem Zentralstaat oder einem gleich zu behandelnden Emittenten in einer Währung, die nicht in der Heimatwährung des betreffenden Staates bzw. Instituts denominiert sind, sondern in der Währung eines anderen EWR-Mitgliedsstaats, gilt bis Ende 2026 noch eine Übergangsregelung gemäß Art. 500a [CRR](#). Demnach entspricht noch bis Jahresende das auf dieses Exposure anzuwendende Risikogewicht (RW) 50% des eigentlich zugewiesenen RWs. In der folgenden Tabelle weisen wir weiterhin das RW aus, welches sich ohne die Anwendung des Art. 500a für den Emittenten ergibt. In den Profilen stellen wir alle Werte in Gänze dar.

Sonstige europäische Agencies im Überblick

Institut	Typ	Eigentümer	Garantie	Risikogewicht
Cassa Depositi e Prestiti (CDP; Italien)	Sonst. Finanzinstitut	82,8% Italien, 15,9% versch. Bankstiftungen, 1,3% CDP selbst	-	50%
Infraestruturas de Portugal (IP / REFER; Portugal)	Infrastrukturbetreiber	100% Portugal	Explizite Garantie für das EMTN-Programm	0% / 50%*
Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK; Polen)	Förderbank	100% Polen	Maintenance Obligation, Anleihen im Rahmen des EMTN können explizite Garantie aufweisen	0% (PLN begebene Anleihen); 20%** (EUR begebene Anleihen)
Hungarian Development Bank (MFB; Ungarn)	Förderbank	100% Ungarn	Explizite Garantie	0% (HUF begebene Anleihen); 50%** (EUR begebene Anleihen)
Magyar Export-Import Bank (EXIM; Ungarn)	Exportbank	100% Ungarn	Explizite Garantie	0% (HUF begebene Anleihen); 50%** (EUR begebene Anleihen)
Dexia (DCL; Belgien, Frankreich)	Abwicklungsvehikel	52,78% Belgien, 46,81% Frankreich, 0,41% institutionelle Investoren und Mitarbeiter	Explizite Garantie	0% / 50%*

* 0% für garantierte Anleihen, 50% für Anleihen ohne Garantie.

** Ohne Berücksichtigung des Art. 500a CRR; mit Berücksichtigung beträgt das aktuelle RW 50% des sich aus Art. 114(2) ergebenden Werts

Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

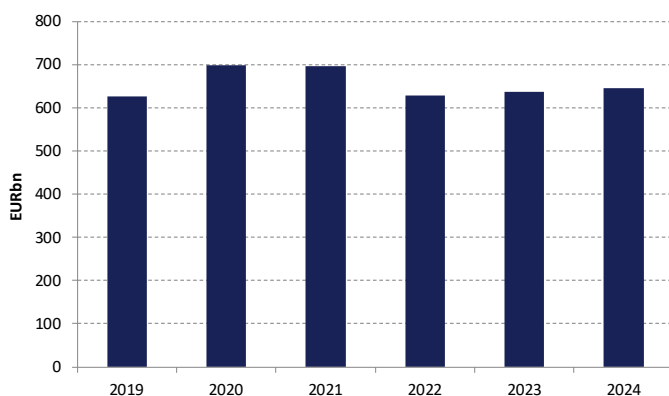
Dexia: Abschied aus dem Universum der Banken

Die im Zuge der Finanzkrise 2008 in Schieflage geratene Dexia Group stellte im Juli 2023 Anträge auf Rückgabe der Banklizenz, Genehmigung für Wertpapierdienstleistungen sowie Zulassung der Finanzierungsgesellschaften Dexia Flobail und Dexia CLF Régions Bail zum Ende 2023. Indes kam dieser Schritt nicht unerwartet, vielmehr stellt dieser eine weitere Etappe der geordneten Abwicklung dar. Seit dem 01. Januar 2024 agiert die Dexia nicht mehr als Bank, dadurch sollte eine weitere Rationalisierung der Aktivitäten und Vereinfachung der Geschäftstätigkeit ermöglicht werden. Die bestehenden Staatsgarantien gelten weiterhin unwiderruflich und bedingungslos für alle bis zum 31. Dezember 2031 begebenen Anleihen mit einer maximalen Laufzeit von zehn Jahren ab Emissionsdatum und einem maximalen Kapitalbetrag von EUR 72 Mrd. Daher sollte dieser Schritt nicht als Anlass zur Beunruhigung genommen werden.

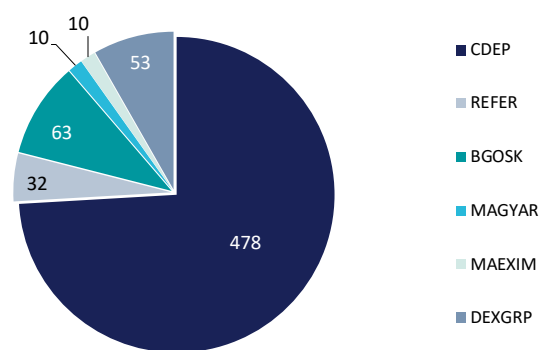
Zunehmende Aktivität aus Ungarn: Neuaufnahme der MFB in unserer Coverage

Nachdem wir in der vorangegangenen Ausgabe dieser Publikation die Magyar Export-Import Bank (Ticker: MAEXIM) neu in unsere Coverage aufgenommen haben, beleuchten wir fortan einen weiteren ungarischen Emittenten. Die Hungarian Development Bank (Ticker: MAGYAR) war zuletzt im Mai 2025 am EUR-Primärmarkt aktiv und versorgte sich mit EUR 1 Mrd. ([Wochenpublikation vom 28. Mai 2025](#)). Die fünfjährige Anleihe wurde zu einem bemerkenswerten Spread von ms +215bp geprintet. Dabei zeigt sich (erneut) der deutliche Aufschlag gegenüber Kernemittenten aus bspw. Deutschland und den Niederlanden, welcher sich aus dem vergleichsweise niedrigeren Rating (Fitch: BBB; Moody's: Baa2) ergibt. Der steigende Fundingbedarf der ungarischen Institute lässt in Zukunft weitere Emissionen am EUR-Primärmarkt erwarten.

Bilanzwachstum sonstiger europäischer Agencies



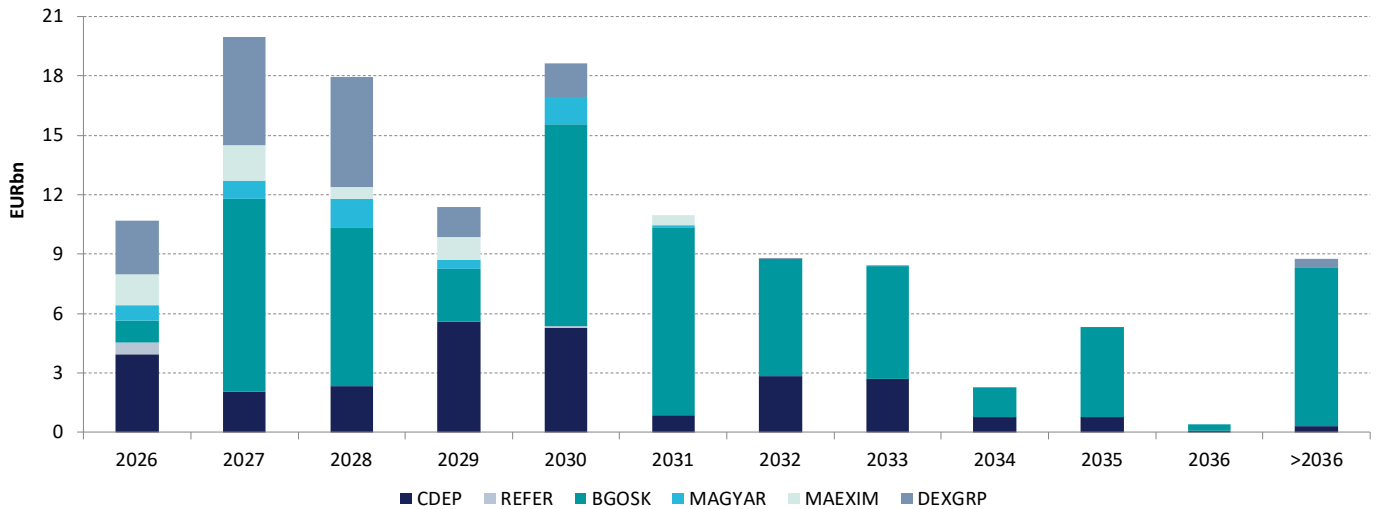
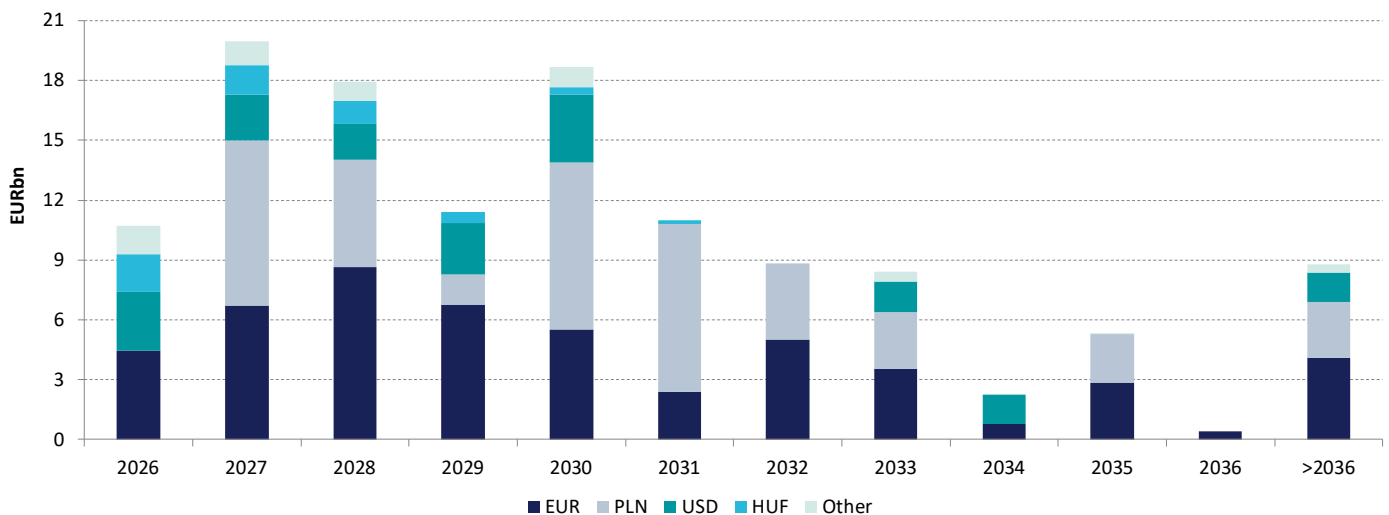
Bilanzsummen im Vergleich (EUR Mrd.)



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert auf Basis von Durchschnittswchselkursen.
Quelle: Emittenten, NORD/LB Floor Research

Kleines Plus bei kumulierter Bilanzsumme

Die kumulierte Bilanzsumme der hier beleuchteten europäischen Agencies stieg im Jahr 2024 um EUR +9,1 Mrd. auf EUR 645,3 Mrd. (+1,4% Y/Y). Den größten absoluten Anstieg verzeichnete die BGK mit EUR +11,4 Mrd. auf EUR 62,8 Mrd. (+22,1%Y/Y). Dabei überholte die polnische Förderbank die Dexia als zweitgrößtes Institut der hier dargestellten europäischen Agencies. Die französische Abwicklungsanstalt setzte den kontinuierlichen Abbau der Bilanzsumme im betrachteten Zeitraum mit einem Rückgang um EUR -7,7 Mrd. auf nunmehr EUR 53,3 Mrd. (-12,6% Y/Y) fort. Die vier übrigen Agencies CDP, IP, EXIM und MFB konnten ihre Aktiva im Vergleich zum Vorjahr geringfügig ausbauen. Unter allen Instituten wies die italienische CDP mit EUR 478,0 Mrd. die mit weitem Abstand höchste Bilanzsumme im Geschäftsjahr 2024 auf. Die Bilanzsumme der Italiener entspricht mehr als das Siebenfache der BGK, der nach Bilanzsumme zweitgrößten hier betrachteten Agency. Insgesamt entfiel ein Anteil von rund 75% der aggregierten Bilanzsumme auf die CDP.

Sonstige europäische Agencies: Ausstehende Anleihen nach Emittenten**Sonstige europäische Agencies: Ausstehende Anleihen nach Währungen**

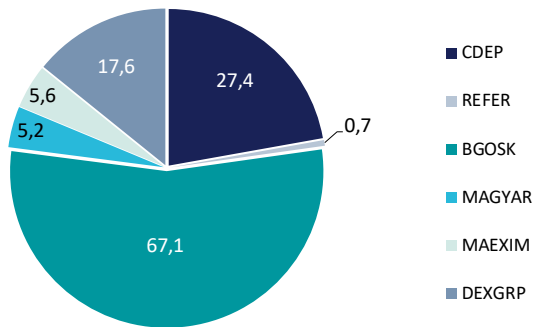
Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

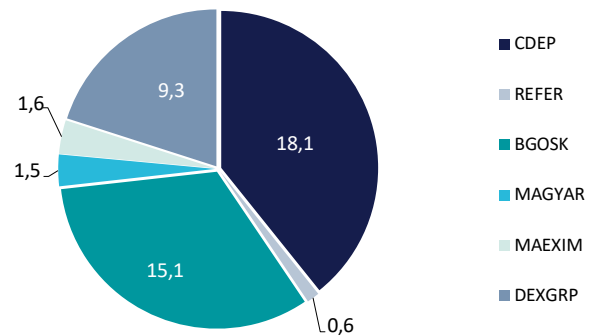
EUR bleibt wichtigste Refinanzierungsquelle

Die Refinanzierung erfolgt in verschiedensten Währungen – zu einem wesentlichen Teil in EUR-Benchmarks. Die weiteren ausstehenden Anleihen der sonstigen europäischen Agencies sind in Fremdwährungen denominated, wobei insbesondere der polnische Złoty im Fokus steht. Insgesamt acht verschiedene Fremdwährungen werden von den sechs hier betrachteten Agencies bei der Refinanzierung genutzt. Der EUR hat dabei eine vergleichsweise große Bedeutung: 41,4% des ausstehenden Volumens sind in der europäischen Gemeinschaftswährung denominated. Auch die Unterschiede zwischen den betrachteten Agencies sind zum Teil enorm: Während die Cassa Depositi e Prestiti (CDP) überwiegend und die Infraestruturas de Portugal (IP) ausschließlich EUR-Anleihen ausstehend haben, refinanziert sich die Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) zu 65% in ihrer Heimatwährung (PLN) und weist knapp 26% in EUR denominateden Anleihen auf.

Ausstehende äquivalente Anleihevolumina (EUR Mrd.)



Ausstehende EUR-Benchmarks (EUR Mrd.)



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. definiert.

Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research

Sonstige europäische Agencies im Überblick (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Name	Ticker	Rating* (Fitch/Moody's/S&P)	Ausst. Volumen	Davon EUR-Volumen	Fundingziel 2026	Fälligkeiten 2026	Net Supply 2026	Anzahl ESG-Anleihen	ESG- Volumen
CDP	CDEP	BBB+ / Baa2 / BBB+	27,4	20,5	6,0	4,9	1,1	10	6,5
REFER	REFER	- / - / -	0,7	0,7	0,0	0,6	-0,6	0	0,0
BGK	BGOSK	A- / (P)A2 / -	67,1	17,1	10,0	1,1	8,9	0	0,0
MFB	MAGYAR	BBB / Baa2 / -	5,2	1,7	2,0	0,8	1,2	0	0,0
EXIM	MAEXIM	BBB / - / BBB-	5,6	1,6	2,0	1,9	0,1	0	0,0
DCL	DEXGRP	BBB+ / Baa3 / BBB-	17,6	9,5	3,0	4,8	-1,8	0	0,0
Summe			123,6	51,1	23,0	14,1	8,9	10	6,5

* Rating für die garantierten Anleihen. Auch nicht-garantierte Anleihen von vor der Finanzkrise ausstehend.

Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittenten, NORD/LB Floor Research

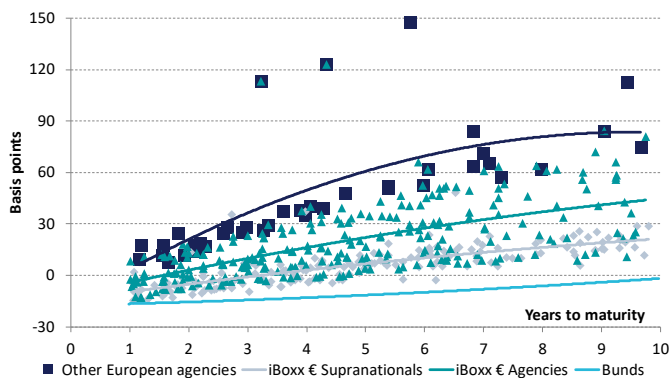
Kommentar

Sonstige europäische Agencies bieten u.E. interessante Diversifikationsmöglichkeiten. Speziell bei Titeln der Peripherie-Emittenten oder osteuropäischer Agencies liegen zum Teil deutliche Pick-ups gegenüber den Kernemittenten und auch Govies vor, die jedoch mit entsprechend schlechteren Ratings sowie einer nachteiligen regulatorischen Behandlung einhergehen. Die mögliche Gründung weiterer Agencies in europäischen Staaten, in denen bisher kein etablierter Agency-Markt existiert, könnte zu einem weiterwachsenden Emissionsvolumen in diesem Segment führen. Aufgrund der zum Teil nur geringen Volumina (geringe Liquidität in EUR-Benchmarks) und der im Vergleich niedrigeren Ratings, dürften einigen Investoren EUR-Titel sonstiger europäischer Agencies als interessante Beimischung sehen. Im ESG-Segment verfügt am aktuellen Rand lediglich die italienische CDP über ausstehende Anleihen. Zwar spielen bspw. im Aktivgeschäft der BGK oder der EXIM Nachhaltigkeitsaspekte ebenfalls eine Rolle, entsprechende Projekte werden bisweilen allerdings nicht über die Emission von ESG-Anleihen refinanziert. Insofern sehen wir hier noch deutliches Steigerungspotenzial.

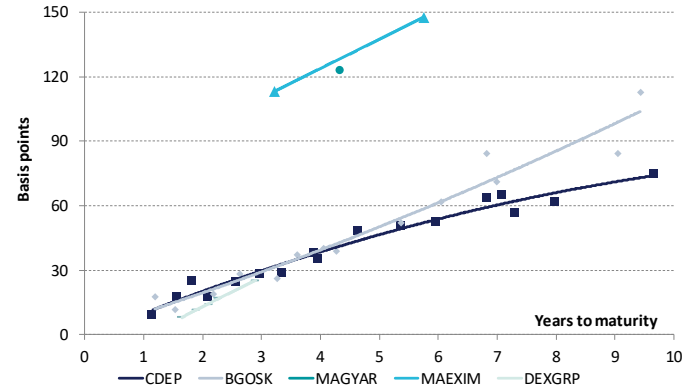
Sonstige europäische Agencies

Spreads im Vergleich

Sonstige Eur. Agencies vs. iBoxx € Indizes & Bunds



Sonstige Europäische Agencies im Vergleich

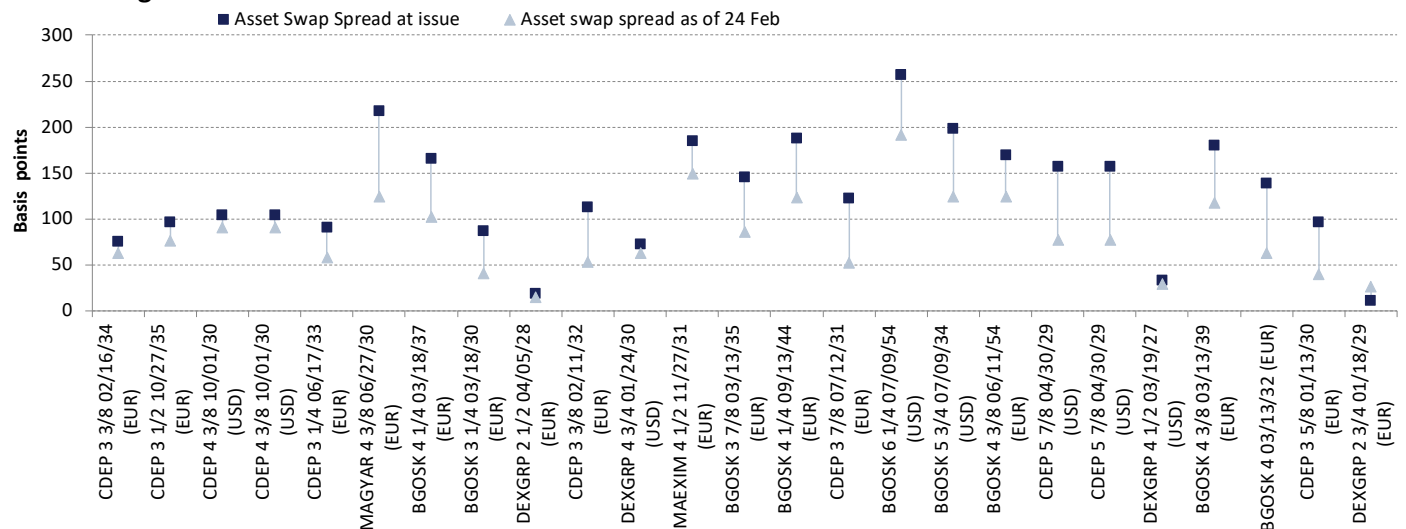


Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
 Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Sonstige europäische Agencies

Primärmarktaktivitäten im Überblick

Entwicklung festverzinslicher Benchmark-Emissionen 2024-26



Anm.: Benchmarks werden hier als Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. definiert.
 Quelle: Bloomberg, NORD/LB Floor Research



Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

82,8% Italien, 15,9% verschiedene Bankstiftungen, 1,3% CDP selbst

Garantiegeber

-

Haftungsmechanismus

-

Rechtsform

Società per azioni (S.p.A.)

Bloomberg-Ticker

CDEP

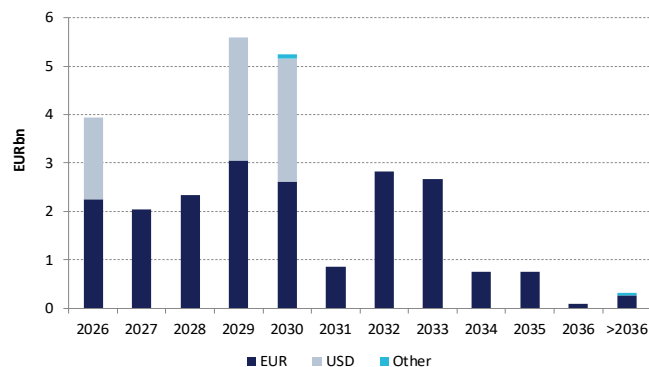
Ratings

	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB+	stab
Moody's	Baa2	stab
S&P	BBB+	pos

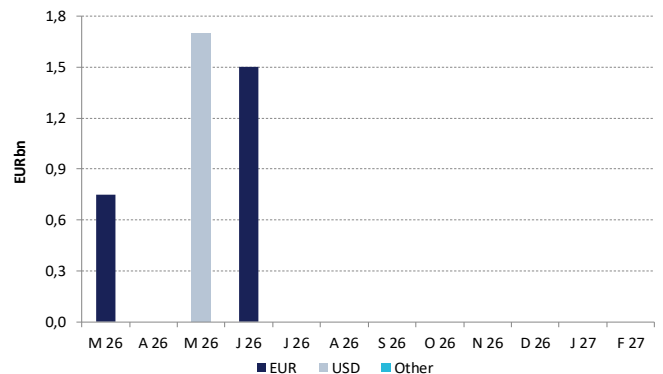
Cassa Depositi e Prestiti (CDP)

Bereits 1850 als Depositenkasse in Turin gegründet, besteht der Auftrag der Cassa Depositi e Prestiti (CDP) in der Förderung der nachhaltigen Entwicklung Italiens. Im Jahr 1875 wurden in Italien staatlich garantierte Postsparbücher eingeführt. In diesem Zusammenhang erhielt die CDP den Auftrag, die Einlagen zu sammeln und für die Modernisierung der Wirtschaft einzusetzen. Noch heute spielen die Postsparbücher, mit über 72% des Fundingvolumens im Geschäftsjahr 2024, die entscheidende Rolle bei der Finanzierung öffentlicher Projekte durch die Agency. Die Grundlage der gegenwärtigen Ausrichtung der CDP bildet der [Strategic Plan 2025-2027](#). Die Prioritäten bilden dabei die Förderung von nationaler Wettbewerbsfähigkeit, sozialer und lokaler Kohäsion, wirtschaftlicher Sicherheit und strategischer Autonomie sowie Nachhaltigkeit. Insgesamt plant die CDP in den drei Jahren Fördermittel i.H.v. EUR 81 Mrd. zu bewilligen, welche mit Unterstützung von Drittparteien Gesamtinvestitionen in einem Umfang von ca. EUR 170 Mrd. ermöglichen sollen. Der Plan sieht auch eine Stärkung des Retail- und Kapitalmarktfundings vor. Das Geschäft mit den Kundeneinlagen soll durch das Ersetzen alter Produkte mit nachhaltigeren und digitaleren Lösungen modernisiert werden. Kapitalmarktseitig plant das Finanzinstitut die zukünftige Emission von neuen ESG-Instrumenten zu fördern sowie die Investorenbasis durch Produkte in neuen Märkten zu diversifizieren. Bereits seit 2017 ist die CDP im Rahmen ihres [Green, Social and Sustainability Bond Frameworks](#) als regelmäßiger Emittent von ESG-Anleihen am Markt aktiv. Der italienische Staat ist durch das Ministerium für Wirtschaft und Finanzen zu 82,8% Mehrheitsanteilseigner der Agency. Zwar besteht keine explizite Garantie seitens des Staates, angesichts der hohen Bedeutung für Italien und der Staatsgarantie für einen Großteil der Verbindlichkeiten der CDP (Postspareinlagen) ist jedoch von einer hohen Unterstützungswahrscheinlichkeit auszugehen.

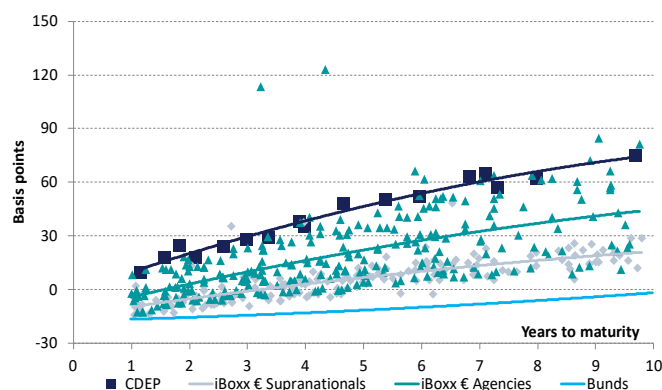
Fälligkeitsprofil nach Währungen



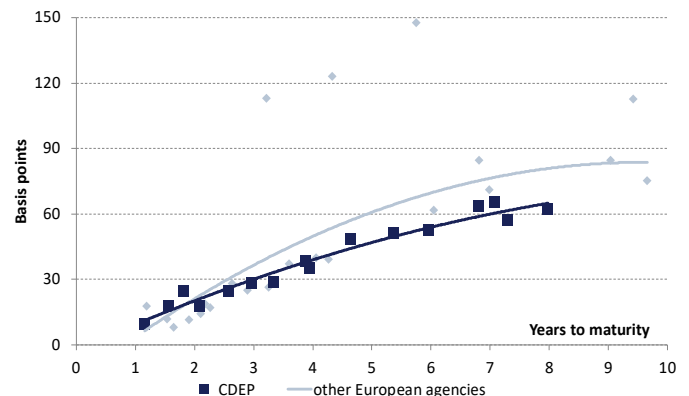
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



CDEP vs. iBoxx € Agencies & Bunds



CDEP vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026; Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III
(Standardansatz)

50%

Liquiditätskategorie gemäß LCR

-

Haircutkategorie gemäß
EZB-Reposicherheitsregeln

II

Leverage Ratio / BRRD

Keine Anwendung

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*

Minimum	Median	Maximum
27	51	80

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*

Minimum	Median	Maximum
9	38	77

Indexgewicht

iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
0,0%	0,2%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2026	Fälligkeiten 2026	Net Supply 2026
6,0	4,9	1,1

Fundinginstrumente

Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen,
sonstige öffentliche Anleihen, PP, CPNotenbank-
zugang

EZB

Anzahl
ESG-Anleihen

10

ESG-
Volumen

6,5

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
27,4	20,5	22	6,8	6	0,1

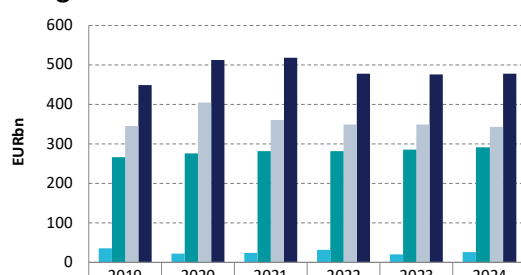
* Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

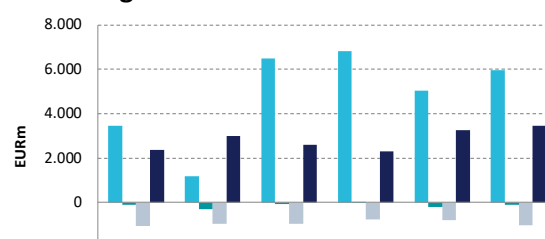
Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung



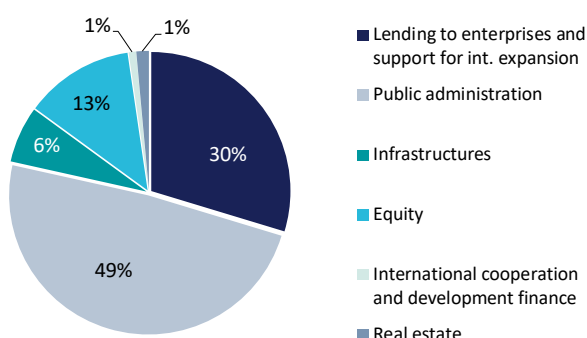
Total assets	450	512	517	478	475	478
Loans to customers & banks	344	404	361	348	348	343
Postal funding	265	275	281	281	285	290
New commitments	35	22	24	31	20	25

Ertragsentwicklung

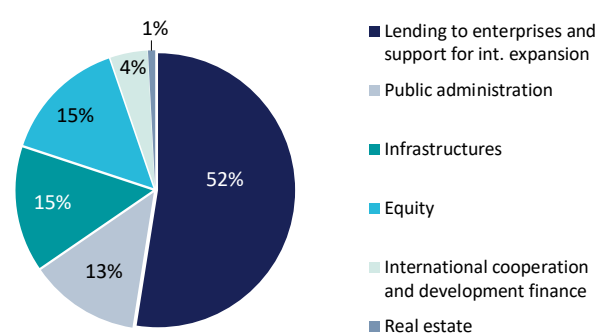


Net interest income	2.380	2.992	2.583	2.306	3.245	3.467
Net commission income	-1.076	-962	-950	-760	-788	-1.029
Net provisions & impairments	-97	-320	-90	33	-198	-114
Net income	3.439	1.176	6.494	6.804	5.027	5.956

Kreditportfolio nach Bereichen



Neuzusagen nach Bereichen



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Sehr hohe Bedeutung für die italienische Wirtschaft, den öffentlichen Sektor und Staat
- + Zugang zu Einlagen von Privatkunden

Schwächen/Risiken

- Fehlende explizite Garantie
- Hohes Risikogewicht nach dem CRR-Standardansatz



Infraestruturas de Portugal (IP/REFER)

Vor dem Hintergrund der portugiesischen Staatsschuldenkrise sowie der darauffolgenden Rettungszahlungen über den ehemaligen EFSM bzw. die EFSF verfolgte die Regierung ein umfangreiches Spar- und Reformprogramm. Besonders die Kostenreduktion bei öffentlichen Unternehmen stand hier im Vordergrund. Im Zuge dessen wurden die staatlichen Betreiber des portugiesischen Straßen- und Autobahnnetzes (Estradas de Portugal; EP) bzw. des Schienennetzes (Rede Ferroviária Nacional, REFER) zum 01. Juni 2015 in der neugeschaffenen Infraestruturas de Portugal (IP) zusammengelegt. Diese bündelt die Aufgabenbereiche der zuvor selbstständigen EP und REFER und ist zuständig für die Planung, Gestaltung, Finanzierung, Instandhaltung, Sanierung und Modernisierung sowie den Bau bzw. Ausbau und Betrieb des staatlichen Schienen- und Straßennetzes. Der portugiesische Staat ist alleiniger Eigentümer der IP, welche in der Rechtsform einer Sociedade Anónima (SA; entspricht der deutschen Aktiengesellschaft) fungiert. Die IP war bis zum aktuellen Rand noch nicht am Kapitalmarkt aktiv, verwaltet aber für Schienennetzprojekte emittierte Anleihen der REFER. Im Jahr 1997 gegründet, bestand die Aufgabe der REFER in der Verwaltung der portugiesischen Schieneninfrastruktur. Teile des nationalen Schienen- und Straßennetzes sind in das Trans-European Transport Network eingebunden. Das Ziel dieser Initiative ist die Förderung des sozialen, wirtschaftlichen und territorialen Zusammenhaltes der EU sowie die Schaffung eines effizienten und nachhaltigen einheitlichen europäischen Verkehrsraumes. Das nun von der IP betriebene Schienennetz umfasst dabei eine Gesamtlänge von mehr als 2.500 km. Der portugiesische Staat garantiert explizit diejenigen Anleihen der REFER, die im Rahmen des EMTN-Programms begeben wurden. Die übrigen Anleihen des Schienennetzbetreibers weisen keine Garantie auf.

Rahmendaten

[Homepage](#)

Eigentümer

100% Portugal

Garantiegeber

Portugal

Haftungsmechanismus

Explizite Garantie im Rahmen des EMTN-Programms

Rechtsform

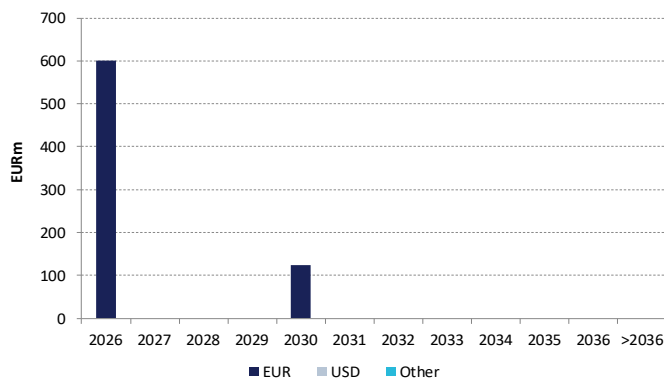
Sociedade Anónima (SA)

Bloomberg-Ticker

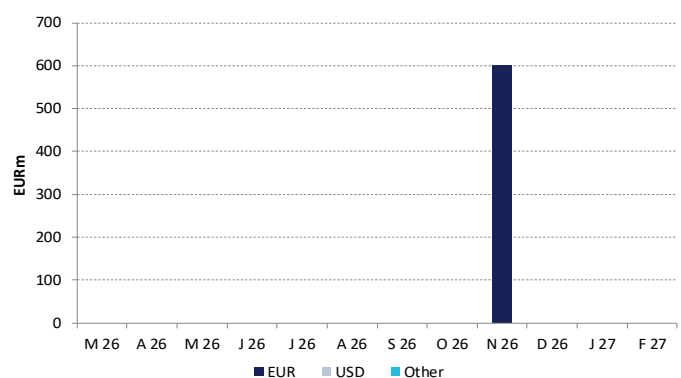
REFER

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	-	-
Moody's	-	-
S&P	-	-

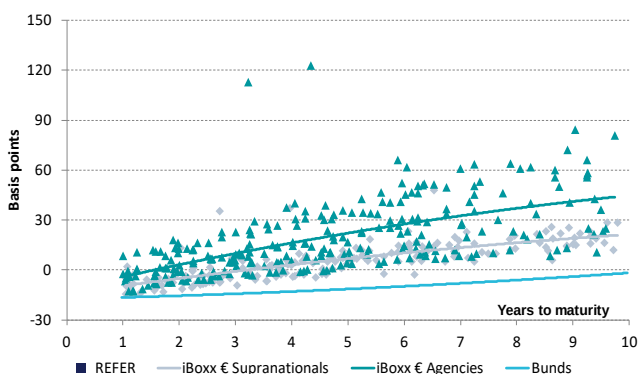
Fälligkeitsprofil nach Währungen



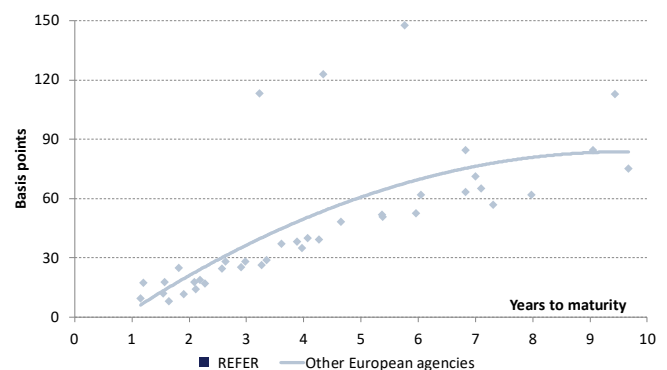
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



REFER vs. iBoxx € Agencies & Bunds



REFER vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026; Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III
(Standardansatz)

0% (garantierte Titel) /
50% (für nicht garantierte Titel)

Liquiditätskategorie gemäß LCR

Level 1 (garantierte Titel) /
- (ungarantierte Titel)

Haircutkategorie gemäß
EZB-Reposicherheitsregeln

III

Leverage Ratio / BRRD

Keine Anwendung

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)*

Minimum Median Maximum

- - -

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*

Minimum Median Maximum

- - -

Indexgewicht

iBoxx € Sub-Sovereigns

0,0%

iBoxx € Agencies

0,0%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel
2026

Fälligkeiten
2026

Net Supply
2026

0,0

0,6

-0,6

Fundinginstrumente

Benchmark-Emissionen,
sonstige öffentliche Anleihen

Notenbank-
zugang

-

Anzahl
ESG-Anleihen

0

ESG-
Volumen

0,0

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt

0,7

Davon EUR

0,7

Anzahl
EUR-Benchmarks**

1

Davon USD

0,0

Anzahl
USD-Benchmarks**

0

Davon sonst. Währungen

0,0

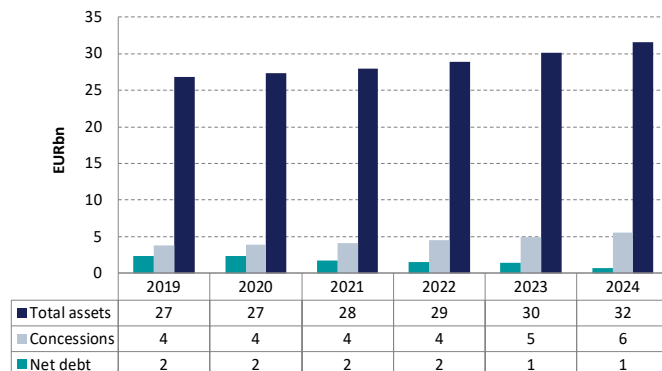
* Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

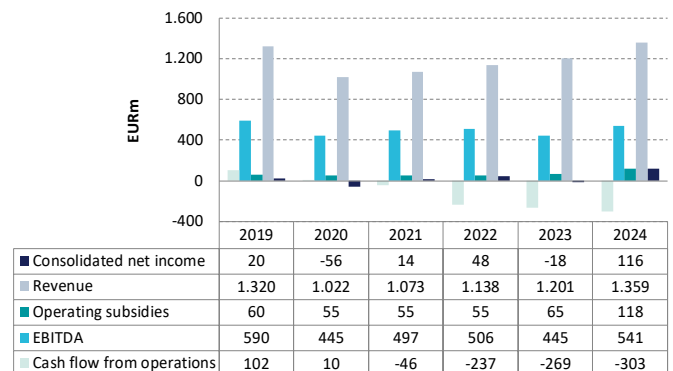
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

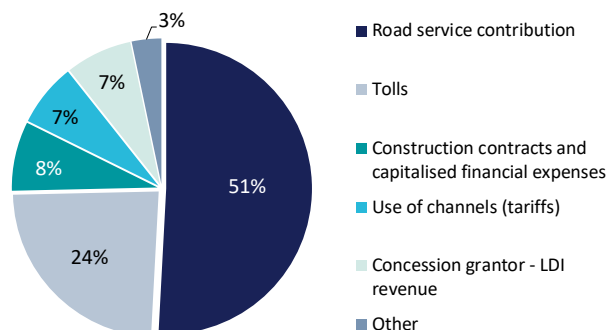
Bilanzentwicklung



Ertragsentwicklung



Umsatz nach Erlösquellen

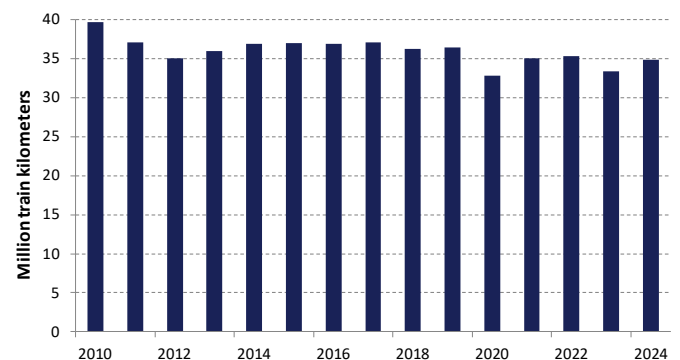


Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie für das EMTN-Programm
- + Hohe strategische Bedeutung

Entwicklung des Schienenverkehrs



Schwächen/Risiken

- Hoher negativer Cashflow aus Geschäftstätigkeit
- Fälligkeit der letzten BMK-Anleihe im Jahr 2026



Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Polen

Garantiegeber

Polen

Haftungsmechanismus

Maintenance Obligation,
Anleihen im Rahmen des EMTN
können explizite Garantie aufweisen

Rechtsform

Przedsiębiorstwo państwowe (P.P.)

Bloomberg-Ticker

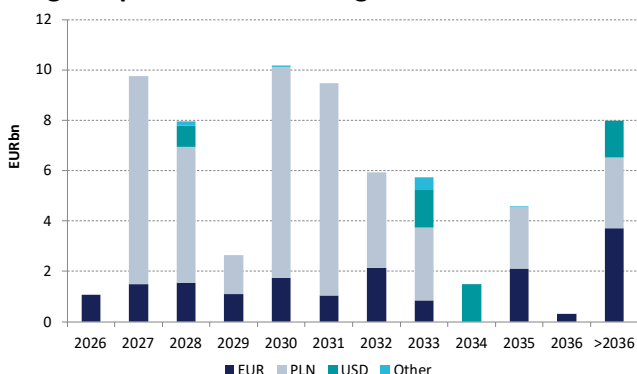
BGOSK

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	A-	neg
Moody's	(P)A2	neg
S&P	-	-

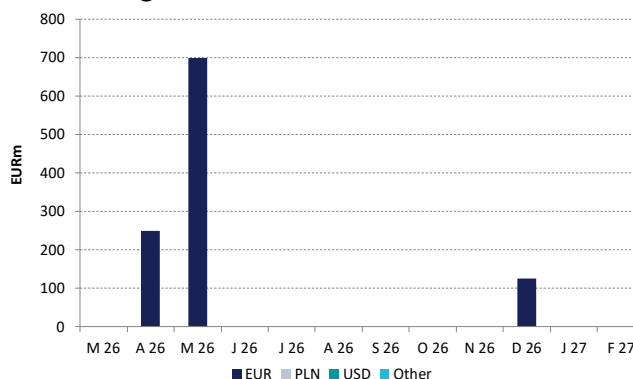
Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK)

Die im Jahr 1924 gegründete Bank Gospodarstwa Krajowego entstand durch eine Fusion von drei öffentlichen Banken aus der Region Galizien. In den Anfangsjahren fokussierte sich die BGK auf die Unterstützung von öffentlichen Instituten, der Rüstungsindustrie sowie staatlichen kontrollierten Industrieanlagen. 1948 wurden dann die Aktivitäten im Zuge der Bankenreform eingestellt. Erst 1989 setzte die BGK ihre Tätigkeiten als staatseigene Bank fort und übernahm unter anderem die lang ausgesetzten Emissionen von Treasury Bonds. Das heutige Mandat der BGK umfasst die nachhaltige Unterstützung der sozialen und ökonomischen Entwicklung in Polen. Dies beinhaltet u.a. Investitionen im Verteidigungssektor, Gründungsfinanzierung, Infrastrukturfinanzierung sowie die Förderung von KMU. Zudem werden polnische Unternehmen bei Engagements im Ausland unterstützt. Die Erfüllung dieser Aufgaben erfolgt durch die Übernahme von staatlichen Förderprogrammen und die Verwaltung staatlicher Spezialfonds. Eine Schlüsselrolle nimmt die BGK bei der Mobilisierung von Privatkapital zur Unterstützung der wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung ein. Im Rahmen der „Strategie 2030“ verfolgt die BGK vier strategische Säulen, um sich stärker auf ESG-Themen zu fokussieren. Diese konzentrieren sich auf die Wirtschaftsentwicklung, Resilienz von Lokalregierungen und Gesellschaft, Partnerschaften mit öffentlichen Einrichtungen sowie effektives Management innerhalb der BGK. In Art. 3a des Bank Gospodarstwa Krajowego-Gesetzes von 2003 (in der Erweiterung: [Polish Journal of Laws 2022, item 2153](#)) wird festgelegt, dass der polnische Staat Kapital für die Erfüllung von Zahlungsverpflichtungen der BGK bereitstellen kann. Somit gehen wir von einer hohen Unterstützungswahrscheinlichkeit bei Liquiditätsproblemen aus. Anleihen, welche die BGK für die Finanzierung staatlicher Fonds ausgibt, sind zudem staatlich garantiert. Auch für emittierte Anleihen im Rahmen des EMTN-Programms kann der polnische Staat eine explizite Garantie aussprechen.

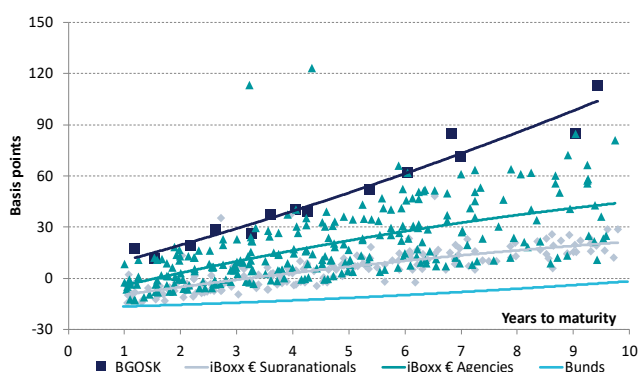
Fälligkeitsprofil nach Währungen



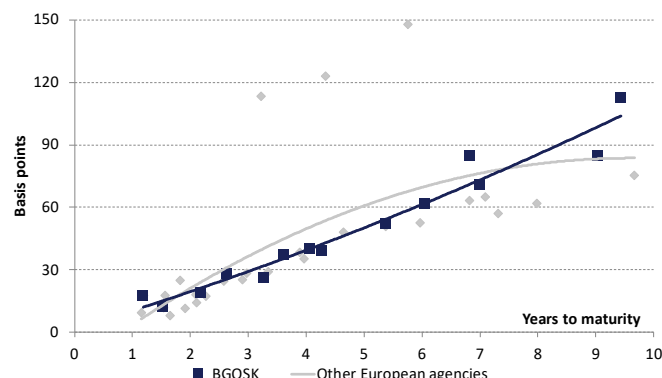
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



BGOSK vs. iBoxx € Agencies & Bunds



BGOSK vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026; Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III
(Standardansatz)

0% (in PLN begebene Anleihen)
10% (in EUR begebene Anleihen)
20%* (in EUR begebene Anleihen)

Liquiditätskategorie gemäß LCR

Level 1 (garantierte Anleihen) /
- (ungarantierte Anleihen)

Haircutkategorie gemäß
EZB-Reposicherheitsregeln

IV

Leverage Ratio / BRRD

Keine Anwendung

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)**

Minimum 28 Median 53 Maximum 111

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)**

Minimum 12 Median 40 Maximum 113

Indexgewicht

iBoxx € Sub-Sovereigns 0,3% iBoxx € Agencies 1,1%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2026 **Fälligkeiten 2026** **Net Supply 2026**
10,0 1,1 8,9

Fundinginstrumente

Benchmark-Emissionen,
sonstige öffentliche Anleihen, PP

Notenbank-
zugang

-

Anzahl
ESG-Anleihen

0

ESG-
Volumen

0,0

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt **Davon EUR** **Anzahl EUR-Benchmarks***** **Davon USD** **Anzahl USD-Benchmarks***** **Davon sonst. Währungen**
67,1 17,1 19 5,3 4 44,7

* Ohne Berücksichtigung des Artikel 500a CRR

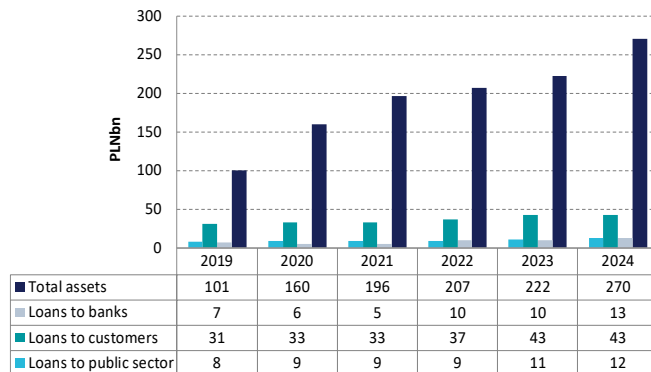
** Restlaufzeit ≥1 Jahr und ≤10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

*** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

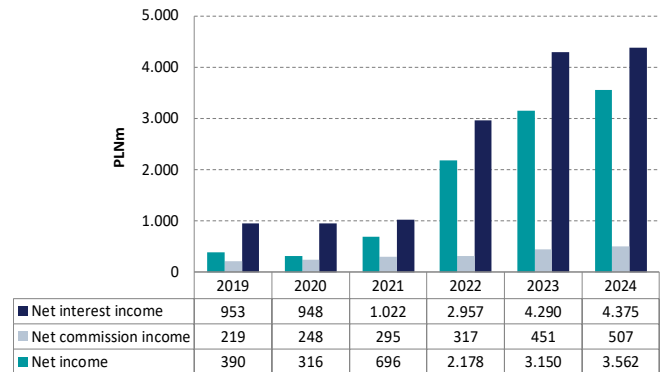
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

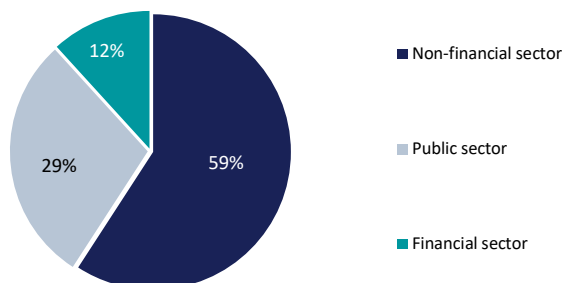
Bilanzentwicklung



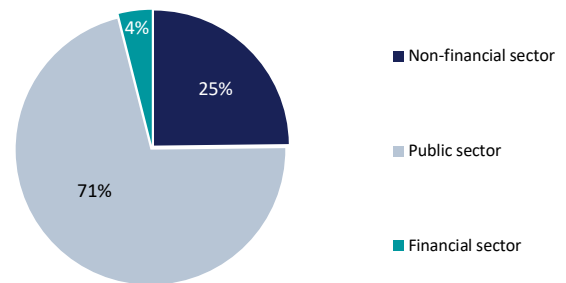
Ertragsentwicklung



Forderungen gegenüber Kunden nach Sektoren



Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Sektoren



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Große Bedeutung als einzige polnische Förderbank
- + Hohe Unterstützungswahrscheinlichkeit des Staates

Schwächen/Risiken

- Keine explizite Garantie



Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Ungarn

Garantiegeber

Ungarn

Haftungsmechanismus

Explizite Garantie

Rechtsform

Zártkörűen működő részvénytársaság (Zrt.)

Bloomberg-Ticker

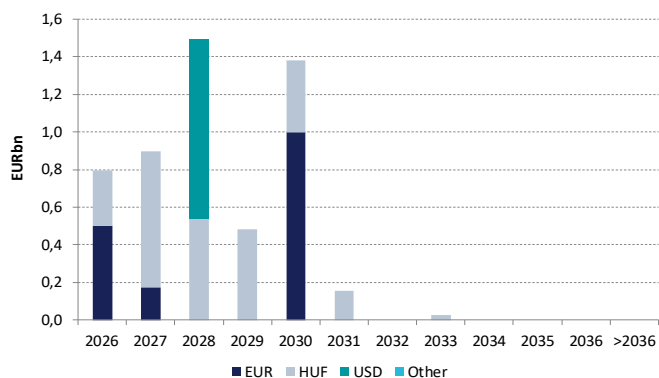
MAGYAR

Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB	neg
Moody's	Baa2	neg
S&P	-	-

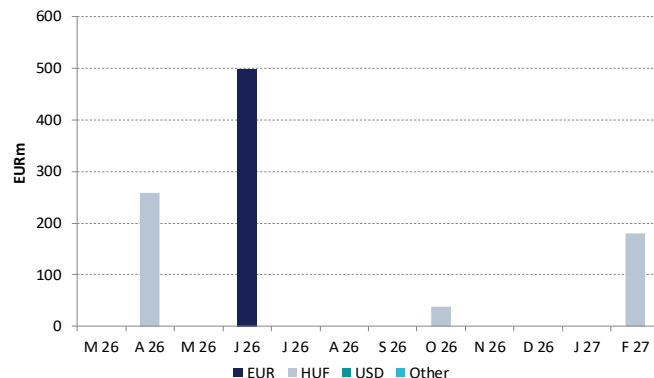
Hungarian Development Bank (MFB)

Die Hungarian Development Bank (MFB) operiert seit dem Jahr 1993 als finanzielle Institution und legt dabei ihren Fokus auf Investitionen in Ungarn. Im Jahr 2001 wurden durch den „MFB Act“ der Rechtsstatus sowie die Aufgaben der MFB gesetzlich verankert. Die Förderbank gehört zu 100% dem ungarischen Staat. Zu ihren Kernaufgaben zählen die Vergabe von Förderkrediten an lokale Unternehmen und Privatpersonen sowie die Verwaltung von EU-Fördermitteln, um zu einem stabilen Wirtschaftswachstum Ungarns beizutragen. Die Agency offeriert Kredite und Garantien für sämtliche Marktsegmente, darunter KMU, landwirtschaftliche Betriebe und große Unternehmen. Im Geschäftsjahr 2024 wurden Kredite im Gesamtvolumen von HUF 484,4 Mrd. (EUR-Äquivalent: EUR 1,2 Mrd.) ausgezahlt, was einer Steigerung um HUF +256,8 Mrd. gegenüber dem Vorjahr entsprach. Zusätzlich tätigt die MFB Eigenkapitalinvestitionen über Private Equity Fonds. Ein weiteres Geschäftsfeld ist die Vermittlung von EU-Fördermitteln. Diese fließen allerdings nicht mit in die Bilanz der MFB ein, da sie lediglich im Auftrag der Regierung verteilt werden. Im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit verfolgt die Förderbank ihre „Medium-term strategy for 2022-2030“. Im Kontext dieser Strategie hat sich die MFB ein Neuzusagevolumen von HUF 1.600 Mrd. (EUR-Äquivalent: EUR 4,0 Mrd.) bis 2025 und von zusätzlichen HUF 3.600 Mrd. (EUR 9,1 Mrd.) bis zum Jahr 2030 als Ziel gesetzt. Durch eine starke Nachfrage nach Produkten der MFB aufgrund der strukturellen Finanzierungslücke der KMU in Ungarn wurde das Ziel für 2025 bereits im Jahr 2023 erreicht. Die Refinanzierung der MFB wird durch einen jährlich neu festgelegten, staatlich garantierten Rahmen abgesichert, welcher zum Stand Dezember 2025 HUF 5.000 Mrd. (EUR 12,1 Mrd.) betrug. Die Refinanzierung erfolgt über bilaterale Darlehen sowie Anleihen, die eine explizite Garantie des ungarischen Staates aufweisen.

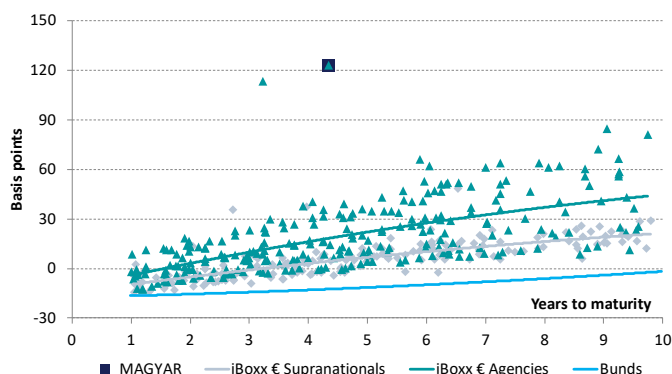
Fälligkeitsprofil nach Währungen



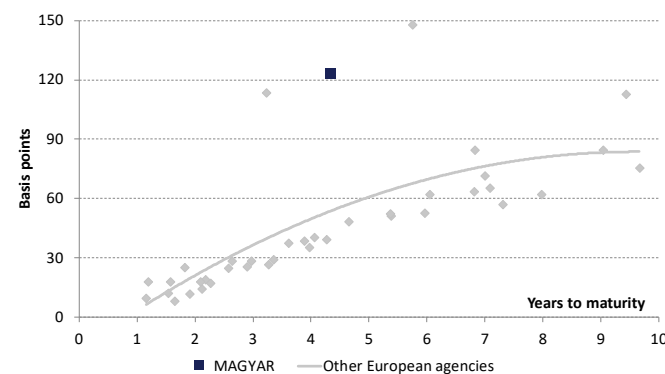
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



MAGYAR vs. iBoxx € Agencies & Bunds



MAGYAR vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026; Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)

0% (in HUF begebene Anleihen)
25% (in EUR begebene Anleihen)
50%* (in EUR begebene Anleihen)

Liquiditätskategorie gemäß LCR

Level 1
(in HUF begebene Anleihen)

Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitenregeln

IV

Leverage Ratio / BRRD

u. E. kein Bail-in

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)**

Minimum	Median	Maximum
136	136	136

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)**

Minimum	Median	Maximum
123	123	123

Indexgewicht

iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
0,0%	0,2%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2026	Fälligkeiten 2026	Net Supply 2026	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
2,0	0,8	1,2	Benchmark-Emissionen, ESG-Anleihen, sonstige öffentliche Anleihen, PP	-	0	0,0

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks***	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks***	Davon sonst. Währungen
5,2	1,7	2	1,0	1	2,6

* Ohne Berücksichtigung des Art. 500a CRR

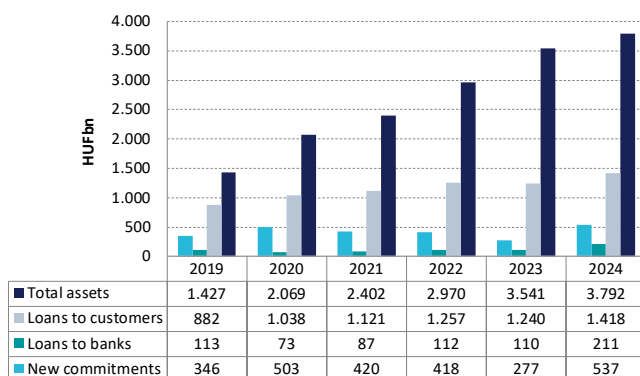
** Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

*** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

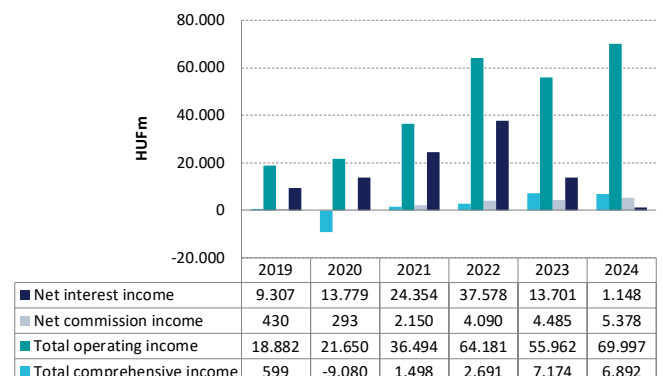
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

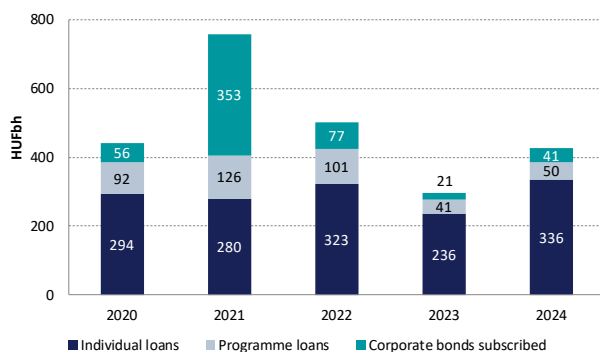
Bilanzentwicklung



Ertragsentwicklung



Geschäftsaktivitäten

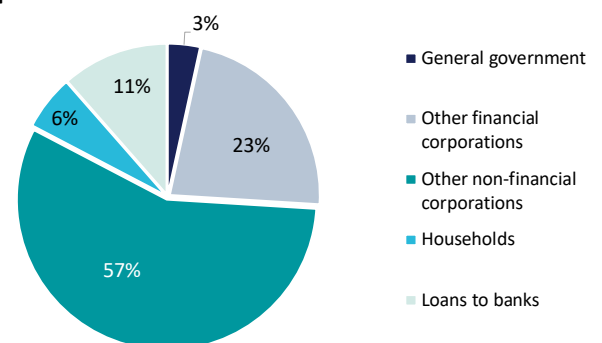


Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie des ungarischen Staates
- + Anhebung der staatlichen Garantiehöhe

Kreditportfolio nach Sektoren



Schwächen/Risiken

- Abhängigkeit vom ungarischen Staatsrating
- Konzentrationsrisiko durch Fokus auf Ungarn



Magyar Export-Import Bank Zrt. (EXIM)

Im Jahr 1994 wurde die ungarische Export-Import Bank (EXIM) durch ein eigenes Gesetz („Exim Act“) gegründet. Seitdem gehört die EXIM zu 100% dem ungarischen Staat und weist eine explizite staatliche Garantie auf. Der Fokus der Agency liegt dabei auf der Förderung der ungarischen Exporte über die Vergabe von Krediten und Exportgarantien an kleine und mittlere Unternehmen, aber vereinzelt auch an Konzerne. Durch die Unterstützung der Exportwirtschaft soll ein Teil zum Erhalt und zur Schaffung von Arbeitsplätzen beigetragen sowie die Entwicklung der ungarischen Wirtschaft vorangetrieben werden. Neben der direkten Exportfinanzierung sind der EXIM als weiteres Geschäftsfeld Eigenkapitalinvestitionen über Venture Capital und Private Equity Fonds gestattet. Hauptsächlich wird dabei in Fonds mit den Zielmärkten Ungarn, China und Schwellenländer investiert. Bei ihrer Geschäftstätigkeit wird die Erreichung von Klimazielen sowie einer nachhaltigen Zukunft priorisiert. Beispielsweise trägt die EXIM mit subventionierten Finanzierungslösungen zu nachhaltigkeitsorientierten Entwicklungen und Geschäften ihrer Kunden bei. Darüber hinaus werden jährlich die geförderten Projekte hinsichtlich ökologischer und sozialer Risiken geprüft. Die Kreditvergabe erfolgt primär über inländische Geschäftsbanken. Die Refinanzierung der EXIM wird durch einen jährlich neu festgelegten, staatlich garantierten Rahmen abgesichert. In den vergangenen Jahren wurde die Garantiehöhe deutlich angehoben und beträgt seit Juni 2025 HUF 4.300 Mrd. (EUR-Äquivalent: EUR 11,2 Mrd.). Im Jahr 2019 belief sich dieser noch auf HUF 1.200 Mrd. Der Anstieg ist ein Beleg für die stark wachsende Geschäftstätigkeit der EXIM in den vergangenen Jahren. Zum Stand Ende Q2/2025 wurden rund 80% des maximal zulässigen Kreditrahmens beansprucht. Die Refinanzierung erfolgt über bilaterale Darlehen sowie inländische und internationale Anleihen, die eine explizite Garantie des ungarischen Staates aufweisen.

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Ungarn

Garantiegeber

Ungarn

Haftungsmechanismus

Explizite Garantie

Rechtsform

Zártkörűen működő részvénytársaság (Zrt.)

Bloomberg-Ticker

MAEXIM

Ratings

Lfr.

Ausblick

Fitch

BBB

neg

Moody's

-

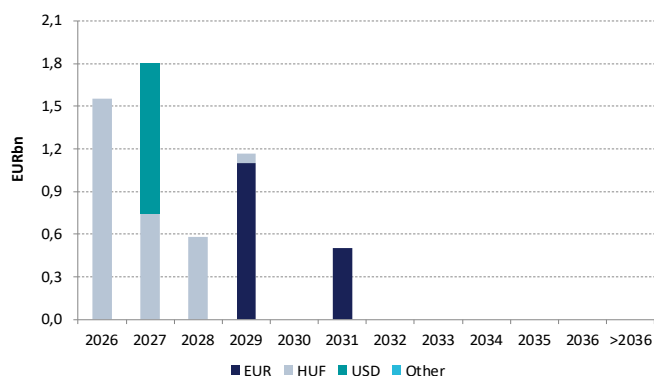
-

S&P

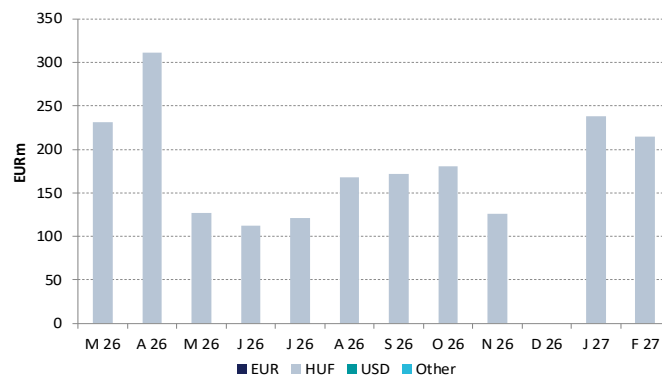
BBB-

neg

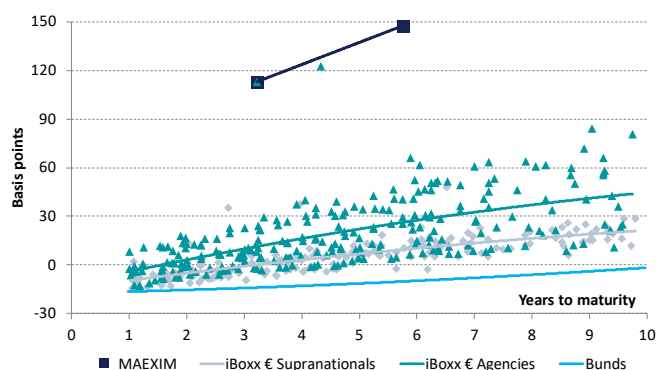
Fälligkeitsprofil nach Währungen



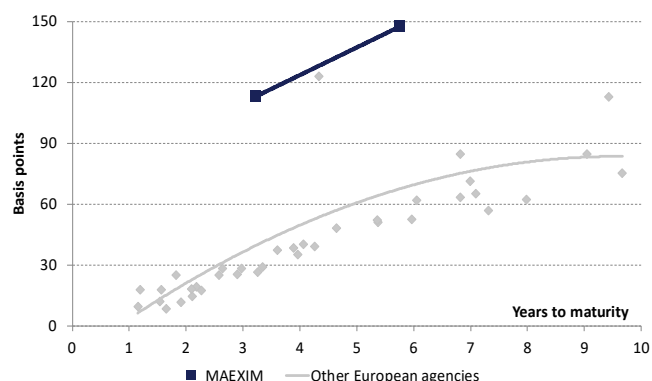
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



MAEXIM vs. iBoxx € Agencies & Bunds



MAEXIM vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026; Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik

Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)

0% (in HUF begebene Anleihen)
25% (in EUR begebene Anleihen)
50%* (in EUR begebene Anleihen)

Liquiditätskategorie gemäß LCR

Level 1
(in HUF begebene Anleihen)

Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitenregeln

IV

Leverage Ratio / BRRD

u. E. kein Bail-in

Relative Value

Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)**

Minimum	Median	Maximum
129	144	159

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)**

Minimum	Median	Maximum
113	130	148

Indexgewicht

iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
0,1%	0,2%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2026	Fälligkeiten 2026	Net Supply 2026	Fundinginstrumente	Notenbank-zugang	Anzahl ESG-Anleihen	ESG-Volumen
2,0	1,9	0,1	Benchmark-Emissionen, sonstige öffentliche Anleihen, PP, CP	-	0	0,0

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks***	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks***	Davon sonst. Währungen
5,6	1,6	2	1,1	1	2,9

* Ohne Berücksichtigung des Art. 500a CRR

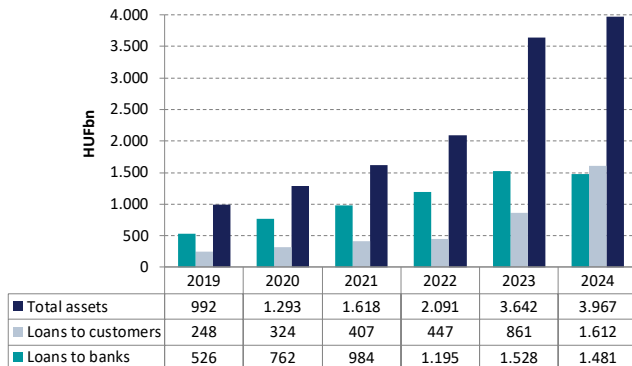
** Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

*** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

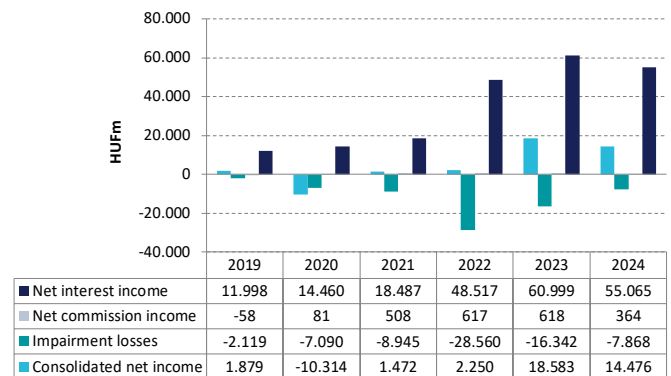
Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

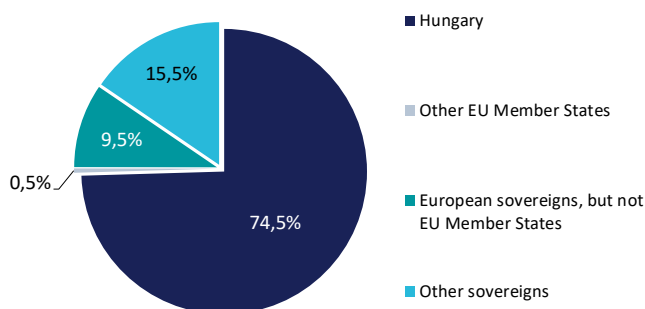
Bilanzentwicklung



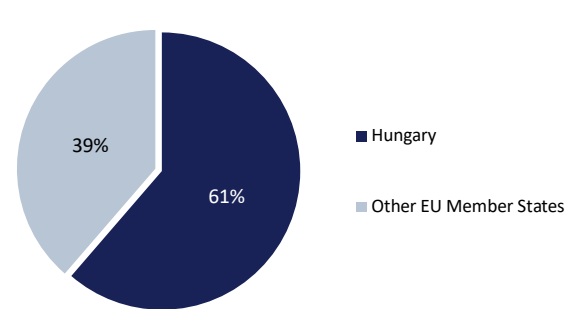
Ertragsentwicklung



Forderungen gegenüber Kunden nach Staaten



Verbindlichkeiten gegenüber Kunden nach Ländern



Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie des ungarischen Staates
- + Anhebung der staatlichen Garantiehöhe

Schwächen/Risiken

- Konzentrationsrisiko durch Fokus auf Ungarn
- Hohe Abschreibungen

DEXIA

Rahmendaten

[Homepage](#)

[Investor Relations](#)

Eigentümer

100% Dexia Holding
(Eigentümer: 52,78% Belgien,
46,81% Frankreich, 0,41% institutionelle Investoren und Mitarbeiter)

Garantiegeber

Belgien, Frankreich

Haftungsmechanismus

Explizite Garantie

Rechtsform

Société Anonyme (S.A.)

Bloomberg-Ticker

DEXGRP

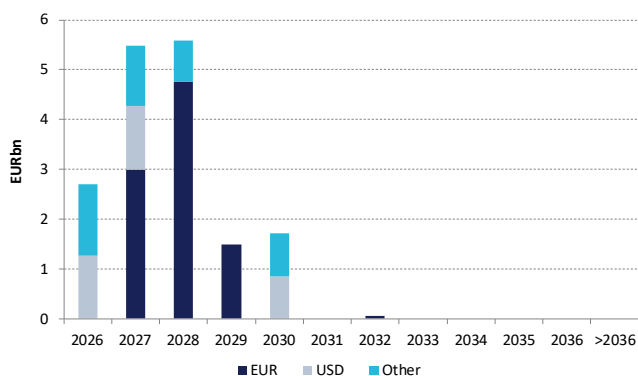
Ratings	Lfr.	Ausblick
Fitch	BBB+	stab
Moody's	Baa3	stab
S&P	BBB-	stab

Anm.: Die DCL emittiert staatlich garantierte und ungesicherte Refinanzierungsinstrumente

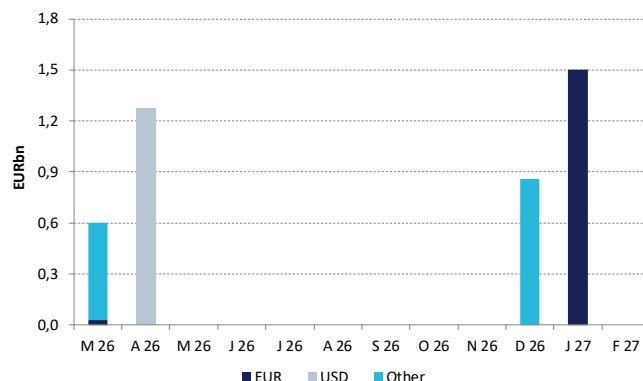
Dexia (ehemals Dexia Crédit Local; DCL)

Die Dexia ist ein Tochterunternehmen der im Jahr 1996 durch die Fusion der Crédit Communal de Belgique und der Crédit Local de France gegründeten Dexia Holding (bis 19. Januar 2024: Dexia SA). Zu den Aufgaben der Dexia Holding zählte die Finanzierung der öffentlichen Haushalte in fast 30 Staaten, wobei die Zuständigkeit für Frankreich auf die DCL entfiel. Die langfristigen Darlehen an die staatlichen Institutionen wurden vor der Finanzkrise hauptsächlich mit Geldmarktinstrumenten refinanziert. Folglich kam es aufgrund der Austrocknung des Interbankenmarktes im Herbst 2008 zu Liquiditätsproblemen. Im Oktober 2008 musste die Geschäftsleitung Staatshilfen beantragen und bekam von den Regierungen Frankreichs und Belgiens jeweils EUR 3 Mrd. sowie von Luxemburg EUR 376 Mio. zugesichert. Aufgrund der Schieflage wurde ein Beschluss von der EU-Kommission zur langfristigen Abwicklung der Bank verabschiedet. Das Abkommen vom Dezember 2012 sah vor, dass die Dexia Holding bis Ende 2020 ihre Bilanzsumme auf EUR 150 Mrd. reduziert und sich von zahlreichen Tochtergesellschaften trennt. Die DCL verbleibt jedoch weiterhin im Konzern und trägt als einzige operative Einheit sowie als einziger Emittent den größten Teil der Aktiva. Sowohl die Dexia Holding als auch Dexia gehen keinen kommerziellen Aktivitäten mehr nach, sondern fokussieren sich vollständig auf den Abbau der Aktiva und des Vermögensportfolios. Dieser schreitet stetig voran: Im Jahr 2024 betrug die Bilanzsumme noch EUR 53,3 Mrd. (EUR -7,7 Mrd. ggü. 2023). Um der Gefahr einer Insolvenz entgegenzuwirken, haben Frankreich und Belgien Anleihen der Dexia mit einem Volumen von maximal EUR 75 Mrd. explizit garantiert. Im Juli 2023 hat die Dexia Holding Anträge auf die Rückgabe der Banklizenz sowie u.a. der Genehmigung für Wertpapierdienstleistungen der DCL gestellt, diese traten zum 01. Januar 2024 in Kraft. Dies war ein weiterer Schritt der geordneten Abwicklung und die explizite Garantie blieb weiterhin bestehen.

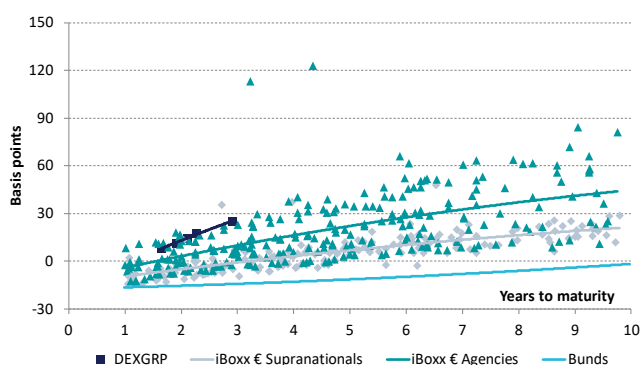
Fälligkeitsprofil nach Währungen



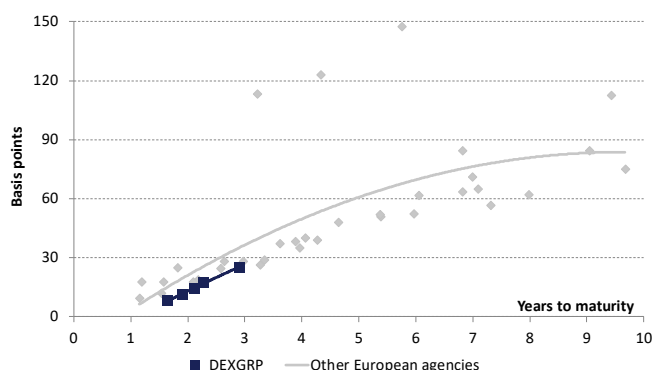
Anleihefälligkeiten der kommenden 12 Monate



DEXGRP vs. iBoxx € Agencies & Bunds



DEXGRP vs. sonstige europäische Agencies



Anm.: Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026; Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.
Quelle: Bloomberg, Markit, NORD/LB Floor Research

Regulatorik**Risikogewicht nach CRR/Basel III (Standardansatz)**0% (garantierte Anleihen) /
50% (ungarantierte Anleihen)**Liquiditätskategorie gemäß LCR**Level 1 (garantierte Anleihen) /
- (ungarantierte Anleihen)**Haircutkategorie gemäß EZB-Repосicherheitenregeln**

IV

Leverage Ratio / BRRDExplizite Garantie verhindert
u.E. Einsatz eines Bail-ins**Relative Value****Attraktivität vs. Bunds (G-Spread; in bp)***

Minimum	Median	Maximum
25	31	41

Attraktivität vs. Mid-Swap (ASW-Spread; in bp)*

Minimum	Median	Maximum
8	14	25

Indexgewicht

iBoxx € Sub-Sovereigns	iBoxx € Agencies
0,4%	0,0%

Funding & ESG (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

Ziel 2026	Fälligkeiten 2026	Net Supply 2026
3,0	4,8	-1,8

FundinginstrumenteBenchmark-Emissionen,
sonstige öffentliche Anleihen, CP**Notenbank-zugang**

-

Anzahl ESG-Anleihen

0

ESG-Volumen

0,0

Ausstehendes Volumen (in EUR Mrd. bzw. EUR-Äquivalent)

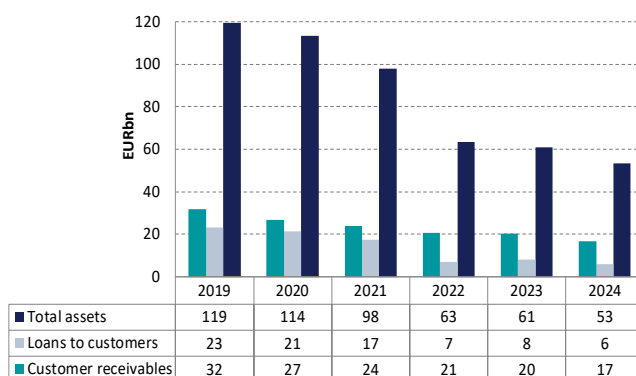
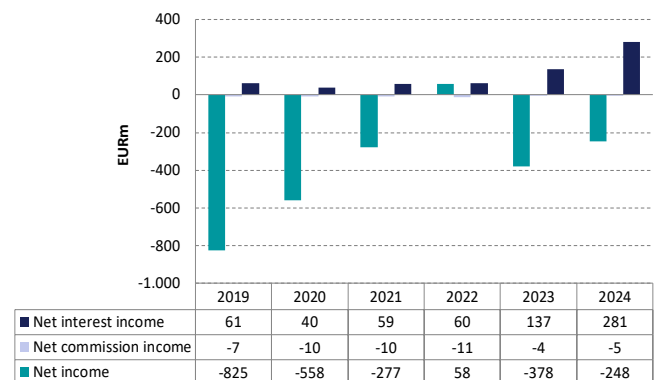
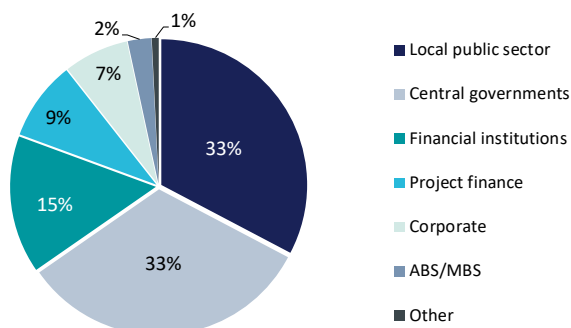
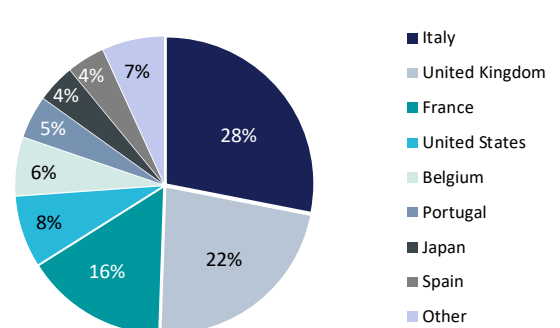
Gesamt	Davon EUR	Anzahl EUR-Benchmarks**	Davon USD	Anzahl USD-Benchmarks**	Davon sonst. Währungen
17,6	9,5	6	3,4	3	4,7

* Restlaufzeit ≥ 1 Jahr und ≤ 10 Jahre; ausstehendes Volumen mind. EUR 0,5 Mrd.

** Anleihen mit einem Mindestvolumen von EUR 0,5 Mrd. bzw. USD 1,0 Mrd. Fremdwährungen in Euro konvertiert zu Kursen vom 24. Februar 2026.

Aufgrund des individuellen Fundingmix des Emittenten können die Werte für das „Fundingziel“ und besonders des „Net Supply“ von der Realität abweichen.

Quelle: Bloomberg, Emittent, NORD/LB Floor Research

Bilanzentwicklung***Ertragsentwicklung*****Forderungen gegenüber Kunden nach Sektoren****Forderungen gegenüber Kunden nach Staaten**

Quelle: Emittent, NORD/LB Floor Research

* Abweichungen aufgrund Umstellung des Reportings ab FY23 auf FR GAAP von zuvor IFRS möglich

Stärken/Chancen

- + Explizite Garantie
- + Kontinuierlicher Abbau der Aktiva

Schwächen/Risiken

- Ggf. erneute Rekapitalisierung notwendig
- Staaten müssen nur die Haftungshöhe erfüllen

Anhang

Publikationen im Überblick

Covered Bonds:

[Issuer Guide – Covered Bonds 2025](#)

[Risikogewichte und LCR-Level von Covered Bonds](#) (halbjährlich aktualisiert)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2025](#) (Quartalsupdate)

[Transparenzvorschrift §28 PfandBG Q3/2025 Sparkassen](#) (Quartalsupdate)

[Covered Bonds als notenbankfähige Sicherheiten](#)

[EBA-Bericht zur Überprüfung des EU-Covered Bond-Rahmenwerks](#)

SSA/Public Issuers:

[Issuer Guide – Deutsche Länder 2025](#)

[Beyond Bundesländer: Kanadische Provinzen](#)

[Beyond Bundesländer: Belgien](#)

[Beyond Bundesländer: Großraum Paris \(IDF/VDP\)](#)

[Beyond Bundesländer: Spanische Regionen](#)

[Issuer Guide – Europäische Supranationals 2025](#)

[Issuer Guide – Außereuropäische Supranationals \(MDBs\) 2025](#)

[Issuer Guide – Deutsche Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Französische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Skandinavische Agencies \(Nordics\) 2025](#)

[Issuer Guide – Niederländische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Österreichische Agencies 2025](#)

[Issuer Guide – Spanische Agencies 2025](#)

Fixed Income Specials:

[ESG-Update 2025](#)

[EZB-Preview: Personalrochade statt Zinskarussell](#)

Anhang

Ansprechpartner in der NORD/LB

Floor Research



Dr. Norman Rudschuck, CIIA

Head of Desk

+49 152 090 24094

norman.rudschuck@nordlb.de



Lukas-Finn Frese

SSA/Public Issuers

+49 176 152 89759

lukas-finn.frese@nordlb.de



Lukas Kühne

Covered Bonds/Banks

+49 176 152 90932

lukas.kuehne@nordlb.de



Tobias Cordes, CIIA

SSA/Public Issuers

+49 162 760 6673

tobias.cordes@nordlb.de

Sales

Institutional Sales	+49 511 9818-9440
Sales Sparkassen & Regionalbanken	+49 511 9818-9400
Institutional Sales MM/FX	+49 511 361-9460
Fixed Income Relationship Management Europe	+352 452211-515
Retail & Structured Products	+49 511 361-9420

Origination & Syndicate

Origination FI	+49 511 9818-6600
Origination Corporates	+49 511 361-2911

Treasury

Liquidity Management/Repos	+49 511 9818-9620 +49 511 9818-9650
----------------------------	--

Trading

Covereds/SSA	+49 511 9818-8040
Financials	+49 511 9818-9490
Governments	+49 511 9818-9660
Länder/Regionen	+49 511 9818-9660
Frequent Issuers	+49 511 9818-9640

Sales Wholesale Customers

Firmenkunden	+49 511 361-4003
Asset Finance	+49 511 361-8150

Relationship Management

Institutionelle Kunden	rm-vs@nordlb.de
Öffentliche Kunden	rm-oek@nordlb.de

Disclaimer

Dieser Report (nachfolgend als „Information“ bezeichnet) ist von der NORDDEUTSCHEN LANDESBANK GIROZENTRALE („NORD/LB“) erstellt worden. Die für die NORD/LB zuständigen Aufsichtsbehörden sind die Europäische Zentralbank („EZB“), Sonnemannstraße 20, D-60314 Frankfurt am Main, und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („BaFin“), Graurheindorfer Str. 108, D-53117 Bonn und Marie-Curie-Str. 24-28, D-60439 Frankfurt am Main. Eine Überprüfung oder Billigung dieser Präsentation oder der hierin beschriebenen Produkte oder Dienstleistungen durch die zuständige Aufsichtsbehörde ist grundsätzlich nicht erfolgt.

Diese Information richtet sich ausschließlich an Empfänger in Deutschland, Australien, Belgien, Dänemark, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Indonesien, Irland, Italien, Japan, Kanada, Korea, Luxemburg, Neuseeland, Niederlande, Österreich, Polen, Portugal, Republik China (Taiwan), Schweden, Schweiz, Singapur, Spanien, Thailand, Tschechische Republik, Vereinigtes Königreich, Vietnam und Zypern (nachfolgend als „relevante Personen“ oder „Empfänger“ bezeichnet). Die Inhalte dieser Information werden den Empfängern auf streng vertraulicher Basis gewährt und die Empfänger erklären mit der Entgegennahme dieser Information ihr Einverständnis, diese nicht ohne die vorherige schriftliche Zustimmung der NORD/LB an Dritte weiterzugeben, zu kopieren und/oder zu reproduzieren. Die in dieser Information untersuchten Werte sind nur an die relevanten Personen gerichtet und andere Personen als die relevanten Personen dürfen nicht auf diese Information vertrauen. Insbesondere darf weder diese Information noch eine Kopie hiervon in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in ihre Territorien oder Besitztümer gebracht oder übertragen oder an Mitarbeiter oder an verbundene Gesellschaften in diesen Rechtsordnungen ansässiger Empfänger verteilt werden.

Diese Information stellt keine Finanzanalyse i.S.v. Art. 36 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565, sondern eine lediglich Ihrer allgemeinen Information dienende Marketingmitteilung i.S.v. Art. 36 Abs. 2 dieser Verordnung dar. Vor diesem Hintergrund weist die NORD/LB ausdrücklich darauf hin, dass diese Information nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Ebenfalls stellt diese Information keine Anlageempfehlung bzw. Anlagestrategieempfehlung im Sinne der Marktmissbrauchsverordnung (EU) Nr. 596/2014 dar.

Diese Information und die hierin enthaltenen Angaben wurden ausschließlich zu Informationszwecken erstellt und werden ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt. Es ist nicht beabsichtigt, dass diese Information einen Anreiz für Investitionstätigkeiten darstellt. Sie wird für die persönliche Information des Empfängers mit dem ausdrücklichen, durch den Empfänger anerkannten Verständnis bereitgestellt, dass sie kein direktes oder indirektes Angebot, keine individuelle Empfehlung, keine Aufforderung zum Kauf, Halten oder Verkauf sowie keine Aufforderung zur Zeichnung oder zum Erwerb von Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten und keine Maßnahme, durch die Finanzinstrumente angeboten oder verkauft werden könnten, darstellt.

Alle hierin enthaltenen tatsächlichen Angaben, Informationen und getroffenen Aussagen sind Quellen entnommen, die von der NORD/LB für zuverlässig erachtet wurden. Für die Erstellung dieser Information nutzen wir emittentenspezifisch jeweils Finanzdatenanbieter, eigene Schätzungen, Unternehmensangaben und öffentlich zugängliche Medien. Da insoweit allerdings keine neutrale Überprüfung dieser Quellen vorgenommen wird, kann die NORD/LB keine Gewähr oder Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen übernehmen. Die aufgrund dieser Quellen in der vorstehenden Information geäußerten Meinungen und Prognosen stellen unverbindliche Werturteile der Mitarbeiter des Bereichs Floor Research der NORD/LB dar. Veränderungen der Prämissen können einen erheblichen Einfluss auf die dargestellten Entwicklungen haben. Weder die NORD/LB, noch ihre Organe oder Mitarbeiter können für die Richtigkeit, Angemessenheit und Vollständigkeit der Informationen oder für einen Renditeverlust, indirekte Schäden, Folge- oder sonstige Schäden, die Personen entstehen, die auf die Informationen, Aussagen oder Meinungen in dieser Information vertrauen (unabhängig davon, ob diese Verluste durch Fahrlässigkeit dieser Personen oder auf andere Weise entstanden sind), die Gewähr, Verantwortung oder Haftung übernehmen.

Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Währungskurse, Kursschwankungen der Finanzinstrumente und ähnliche Faktoren können den Wert, Preis und die Rendite der in dieser Information in Bezug genommenen Finanzinstrumente oder darauf bezogener Instrumente negativ beeinflussen. Im Zusammenhang mit Wertpapieren (Kauf, Verkauf, Verwahrung) fallen Gebühren und Provisionen an, welche die Rendite des Investments mindern. Die Bewertung aufgrund der historischen Wertentwicklung eines Wertpapiers oder Finanzinstruments lässt sich nicht zwingend auf dessen zukünftige Entwicklung übertragen.

Diese Information stellt keine Anlage-, Rechts-, Bilanzierungs- oder Steuerberatung sowie keine Zusicherung dar, dass ein Investment oder eine Strategie für die individuellen Verhältnisse des Empfängers geeignet oder angemessen ist, und kein Teil dieser Information stellt eine persönliche Empfehlung an einen Empfänger der Information dar. Auf die in dieser Information Bezug genommenen Wertpapiere oder sonstigen Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht für die persönlichen Anlagestrategien und -ziele, die finanzielle Situation oder individuellen Bedürfnisse des Empfängers geeignet.

Ebenso wenig handelt es sich bei dieser Information im Ganzen oder in Teilen um einen Verkaufs- oder anderweitigen Prospekt. Dementsprechend stellen die in dieser Information enthaltenen Inhalte lediglich eine Übersicht dar und dienen nicht als Grundlage einer möglichen Kauf- oder Verkaufsentscheidung eines Investors. Eine vollständige Beschreibung der Einzelheiten von Finanzinstrumenten oder Geschäften, die im Zusammenhang mit dem Gegenstand dieser Information stehen könnten, ist der jeweiligen (Finanzierungs-) Dokumentation zu entnehmen. Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um prospektpflichtige eigene Emissionen der NORD/LB handelt, sind allein verbindlich die für das konkrete Finanzinstrument geltenden Anleihebedingungen sowie der jeweilig veröffentlichte Prospekt der NORD/LB, die insgesamt unter www.nordlb.de heruntergeladen werden können und die bei der NORD/LB, Georgsplatz 1, 30159 Hannover kostenlos erhältlich sind. Eine eventuelle Anlageentscheidung sollte in jedem Fall nur auf Grundlage dieser (Finanzierungs-) Dokumentation getroffen werden. Diese Information ersetzt nicht die persönliche Beratung. Jeder Empfänger sollte, bevor er eine Anlageentscheidung trifft, im Hinblick auf die Angemessenheit von Investitionen in Finanzinstrumente oder Anlagestrategien, die Gegenstand dieser Information sind, sowie für weitere und aktuellere Informationen im Hinblick auf bestimmte Anlagemöglichkeiten sowie für eine individuelle Anlageberatung einen unabhängigen Anlageberater konsultieren.

Jedes in dieser Information in Bezug genommene Finanzinstrument kann ein hohes Risiko einschließlich des Kapital-, Zins-, Index-, Währungs- und Kreditrisikos, politischer Risiken, Zeitwert-, Rohstoff- und Marktrisiken aufweisen. Die Finanzinstrumente können einen plötzlichen und großen Wertverlust bis hin zum Totalverlust des Investments erfahren. Jede Transaktion sollte nur aufgrund einer eigenen Beurteilung der individuellen finanziellen Situation, der Angemessenheit und der Risiken des Investments erfolgen.

Die NORD/LB und mit ihr verbundene Unternehmen können an Geschäften mit den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten oder deren Basiswerte für eigene oder fremde Rechnung beteiligt sein, weitere Finanzinstrumente ausgeben, die gleiche oder ähnliche Ausgestaltungsmerkmale wie die der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente haben sowie Absicherungsgeschäfte zur Absicherung von Positionen vornehmen. Diese Maßnahmen können den Preis der in dieser Information dargestellten Finanzinstrumente beeinflussen.

Soweit es sich bei den in dieser Information dargestellten Finanzinstrumenten um Derivate handelt, können diese je nach Ausgestaltung zum Zeitpunkt des Geschäftsabschlusses einen aus Kundensicht anfänglichen negativen Marktwert beinhalten. Die NORD/LB behält sich weiterhin vor, ihr wirtschaftliches Risiko aus einem mit ihr abgeschlossenen Derivat mittels eines spiegelbildlichen Gegengeschäfts an Dritte in den Markt abzugeben.

Nähere Informationen zu etwaigen Provisionszahlungen, die im Verkaufspreis enthalten sein können, finden Sie in der Broschüre „Kundeninformation zum Wertpapiergeschäft“, die unter www.nordlb.de abrufbar ist.

Die in dieser Information enthaltenen Angaben ersetzen alle vorherigen Versionen einer entsprechenden Information und beziehen sich ausschließlich auf den Zeitpunkt der Erstellung der Information. Zukünftige Versionen dieser Information ersetzen die vorliegende Fassung. Eine Verpflichtung der NORD/LB, die Angaben in dieser Information zu aktualisieren und/oder in regelmäßigen Abständen zu überprüfen, besteht nicht. Eine Garantie für die Aktualität und fortgeltende Richtigkeit kann daher nicht gegeben werden.

Mit der Verwendung dieser Information erkennt der Empfänger die obigen Bedingungen an.

Die NORD/LB gehört dem Sicherungssystem der Deutschen Sparkassen-Finanzgruppe an. Weitere Informationen erhält der Empfänger unter Nr. 28 der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der NORD/LB oder unter www.dsgv.de/sicherungssystem.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Australien:

DIE NORD/LB IST KEINE NACH DEM BANKING ACT 1959 OF AUSTRALIA AUTORISIERTE BANK ODER DEPOSIT TAKING INSTITUTION. SIE WIRD NICHT VON DER AUSTRALIAN PRUDENTIAL REGULATION AUTHORITY BEAUFSICHTIGT.

Die NORD/LB bietet mit dieser Information keine persönliche Beratung an und berücksichtigt nicht die Ziele, die finanzielle Situation oder Bedürfnisse des Empfängers (außer zum Zwecke der Bekämpfung von Geldwäsche).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Belgien:

Die Bewertung individueller Finanzinstrumente auf der Grundlage der in der Vergangenheit liegenden Erträge ist nicht notwendigerweise ein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Die Empfänger sollten beachten, dass die verlautbarten Zahlen sich auf vergangene Jahre beziehen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Dänemark:

Diese Information stellt keinen Prospekt i.S.d. Dänischen Wertpapierrechts dar und dementsprechend besteht keine Verpflichtung, noch ist es unternommen worden, sie bei der Dänischen Finanzaufsichtsbehörde einzureichen oder von ihr genehmigen zu lassen, da diese Information (i) nicht im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt i.S.d. Dänischen Wertpapierhandelsgesetzes oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist oder (ii) im Zusammenhang mit einem öffentlichen Anbieten von Wertpapieren in Dänemark oder der Zulassung von Wertpapieren zum Handel auf einem regulierten Markt unter Berufung auf einen oder mehrere Ausnahmetatbestände von dem Erfordernis der Erstellung und der Herausgabe eines Prospekts nach dem Dänischen Wertpapierhandelsgesetz oder darauf erlassenen Durchführungsverordnungen erstellt worden ist.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Estland:

Es ist empfehlenswert, alle Geschäfts- und Vertragsbedingungen der von der NORD/LB angebotenen Dienstleistungen genau zu prüfen. Falls notwendig, sollten sich Empfänger dieser Information mit einem Fachmann beraten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Finnland:

Die in dieser Information beschriebenen Finanzprodukte dürfen, direkt oder indirekt, Einwohnern der Republik Finnland oder in der Republik Finnland nicht angeboten oder verkauft werden, es sei denn in Übereinstimmung mit den anwendbaren Finnischen Gesetzen und Regelungen. Speziell im Falle von Aktien dürfen diese nicht, direkt oder indirekt, der Öffentlichkeit angeboten oder verkauft werden – wie im Finnischen Wertpapiermarktgesetz (746/2012, in der gültigen Fassung) definiert.

Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Frankreich:

Die NORD/LB ist teilweise reguliert durch die „Autorité des Marchés Financiers“. Details über den Umfang unserer Regulierung durch die zuständigen Behörden sind von uns auf Anfrage erhältlich. Diese Information stellt keine Analyse i.S.v. Art. 24 Abs. 1 der Richtlinie 2006/73/EG, Art. L.544-1 und R.621-30-1 des Französischen Geld- und Finanzgesetzes, sondern eine Marketingmitteilung dar und ist als Empfehlung gemäß der Richtlinie 2003/6/EG und 2003/125/EG zu qualifizieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Griechenland:

Die in dieser Information enthaltenen Informationen beschreiben die Sicht des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung und dürfen vom Empfänger nicht verwendet werden, bevor nicht feststeht, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Verwendung zutreffend und aktuell sind.

Erträge in der Vergangenheit, Simulationen oder Vorhersagen sind daher kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse. Investmentfonds haben keine garantierten Erträge und Renditen in der Vergangenheit garantieren keine Erträge in der Zukunft.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Indonesien:

Diese Information enthält allgemeine Informationen und ist nicht auf die Verhältnisse einzelner oder bestimmter Empfänger zugeschnitten. Diese Information ist Teil des Marketingmaterials der NORD/LB.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Irland:

Diese Information wurde nicht in Übereinstimmung mit der Verordnung (EU) 2017/1129 (in der gültigen Fassung) betreffend Prospekte (die „Prospektverordnung“) oder aufgrund der Prospektverordnung ergriffenen Maßnahmen oder dem Recht irgendeines Mitgliedsstaates oder EWR-Vertragsstaates, der die Prospektverordnung oder solche Maßnahme umsetzt, erstellt und enthält deswegen nicht alle diejenigen Informationen, die ein Dokument enthalten muss, das entsprechend der Prospektverordnung oder den genannten Bestimmungen erstellt wird.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Japan:

Diese Information wird Ihnen lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt kein Angebot und keine Aufforderung zur Abgabe von Angeboten für Wertpapiertransaktionen oder Warentermingeschäfte dar. Wenngleich die in dieser Information enthaltenen tatsächlichen Angaben und Informationen Quellen entnommen sind, die wir für vertrauenswürdig und verlässlich erachten, übernehmen wir keinerlei Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser tatsächlichen Angaben und Informationen.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Kanada:

Diese Information wurde allein für Informationszwecke im Zusammenhang mit den hierin enthaltenen Produkten erstellt und ist unter keinen Umständen als ein öffentliches Angebot oder als ein sonstiges (direktes oder indirektes) Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren in einer Provinz oder einem Territorium Kanadas zu verstehen. Keine Finanzmarktaufsicht oder eine ähnliche Regulierungsbehörde in Kanada hat diese Wertpapiere dem Grunde nach bewertet oder diese Information überprüft und jede entgegenstehende Erklärung stellt ein Vergehen dar. Mögliche Verkaufsbeschränkungen sind ggf. in dem Prospekt oder anderer Dokumentation des betreffenden Produktes enthalten.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Korea:

Diese Information wurde Ihnen kostenfrei und lediglich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt. Alle in der Information enthaltenen Inhalte sind Sachinformationen und spiegeln somit weder die Meinung noch die Beurteilung der NORD/LB wider. Die in der Information enthaltenen Informationen dürfen somit nicht als Angebot, Vermarktung, Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes oder Anlageberatung hinsichtlich der in der Information erwähnten Anlageprodukte ausgelegt werden.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Luxemburg:

Unter keinen Umständen stellt diese Information ein individuelles Angebot zum Kauf oder zur Ausgabe oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder zur Abnahme von Finanzinstrumenten oder Finanzdienstleistungen in Luxemburg dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Neuseeland:

Die NORD/LB ist keine in Neuseeland registrierte Bank. Diese Information stellt lediglich eine allgemeine Information dar. Sie berücksichtigt nicht die finanzielle Situation oder Ziele des Empfängers und ist kein persönlicher Finanzberatungsservice („personalized financial adviser service“) gemäß dem Financial Advisers Act 2008.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in den Niederlanden:

Der Wert Ihres Investments kann schwanken. Erzielte Gewinne in der Vergangenheit bieten keinerlei Garantie für die Zukunft. (De waarde van uw belegging kan fluctueren. In het verleden behaalde resultaten bieden geen garantie voor de toekomst).

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Österreich:

Keine der in dieser Information enthaltenen Informationen stellt eine Aufforderung oder ein Angebot der NORD/LB oder mit ihr verbundener Unternehmen dar, Wertpapiere, Terminprodukte oder andere Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen oder an irgendeiner Anlagestrategie zu partizipieren. Nur der veröffentlichte Prospekt gemäß dem Österreichischen Kapitalmarktgesetz kann die Grundlage für die Investmententscheidung des Empfängers darstellen.

Aus Regulierungsgründen können Finanzprodukte, die in dieser Information erwähnt werden, möglicherweise nicht in Österreich angeboten werden und deswegen nicht für Investoren in Österreich verfügbar sein. Deswegen kann die NORD/LB ggf. gehindert sein, diese Produkte zu verkaufen bzw. auszugeben oder Anfragen zu akzeptieren, diese Produkte zu verkaufen oder auszugeben, soweit sie für Investoren mit Sitz in Österreich oder für Mittelsmänner, die im Auftrag solcher Investoren handeln, bestimmt sind.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Polen:

Diese Information stellt keine Empfehlung i.S.d. Regelung des Polnischen Finanzministers betreffend Informationen zu Empfehlungen zu Finanzinstrumenten oder deren Aussteller vom 19.10.2005 dar.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Portugal:

Diese Information ist nur für institutionelle Kunden gedacht und darf nicht (i) genutzt werden von, (ii) in irgendeiner Form kopiert werden für oder (iii) verbreitet werden an irgendeine andere Art von Investor, insbesondere keinen Privatkunden. Diese Information stellt weder ein Angebot noch den Teil eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von in der Information behandelten Wertpapiere dar, noch kann sie als eine Anfrage verstanden werden, Wertpapiere zu kaufen oder zu verkaufen, sofern diese Vorgehensweise für ungesetzlich gehalten werden könnte. Diese Information basiert auf Informationen aus Quellen, von denen wir glauben, dass sie verlässlich sind. Trotzdem können Richtigkeit und Vollständigkeit nicht garantiert werden. Soweit nicht ausdrücklich anders angegeben, sind alle hierin enthaltenen Ansichten bloßer Ausdruck unserer Recherche und Information, die ohne weitere Benachrichtigung Veränderungen unterliegen können.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Republik China (Taiwan):

Diese Information stellt ausschließlich allgemeine Informationen bereit und berücksichtigt nicht die individuellen Interessen und Bedürfnisse, Vermögensverhältnisse und Investitionsziele von Investoren. Die Inhalte der Information sollen nicht als Empfehlung oder Beratung zum Erwerb eines bestimmten Finanzprodukts ausgelegt werden. Investitionsentscheidungen sollen nicht ausschließlich auf Basis dieser Information getroffen werden. Für Investitionsentscheidungen sollten immer eigenständige Beurteilungen vorgenommen werden, die einbeziehen, ob eine Investition den persönlichen Bedürfnissen entspricht. Darüber hinaus sollte für Investitionsentscheidungen professionelle und rechtliche Beratung eingeholt werden.

NORD/LB hat die vorliegende Information mit einer angemessenen Sorgfalt erstellt und vertraut darauf, dass die enthaltenen Informationen am Veröffentlichungsdatum verlässlich und geeignet sind. Es wird jedoch keine Zusicherung oder Garantie für Genauigkeit oder Vollständigkeit gegeben. In dem Maß, in dem die NORD/LB ihre Sorgfaltspflicht als guter Verwalter ausübt wird keine Verantwortung für Fehler, Versäumnisse oder Unrichtigkeiten in der Information übernommen. Die NORD/LB garantiert keine Anlageergebnisse, oder dass die Anwendung einer Strategie die Anlageentwicklung verbessert oder zur Erreichung Ihrer Anlageziele führt.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Schweden:

Diese Information stellt keinen Prospekt, kein öffentliches Angebot, kein sonstiges Angebot und keine Aufforderung (und auch keinen Teil davon) zum Erwerb, Verkauf, Zeichnung oder anderen Handel mit Aktien, Bezugsrechten oder anderen Wertpapieren dar. Sie und auch nur Teile davon dürfen nicht zur Grundlage von Verträgen oder Verpflichtungen jeglicher Art gemacht oder hierfür als verlässlich angesehen werden. Diese Information wurde von keiner Regulierungsbehörde genehmigt. Jedes Angebot von Wertpapieren erfolgt ausschließlich auf der Grundlage einer anwendbaren Ausnahme von der Prospektspflicht gemäß der EU Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129 und kein Angebot von Wertpapieren erfolgt gegenüber Personen oder Investoren in einer Jurisdiktion, in der ein solches Angebot vollständig oder teilweise rechtlichen Beschränkungen unterliegt oder wo ein solches Angebot einen zusätzlichen Prospekt, andere Angebotsunterlagen, Registrierungen oder andere Maßnahmen erfordern sollte.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Schweiz:

Diese Information wurde nicht von der Bundesbankkommission (übergegangen in die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA am 01.01.2009) genehmigt. Die NORD/LB hält sich an die Vorgaben der Richtlinien der Schweizer Bankiervereinigung zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse (in der jeweils gültigen Fassung). Diese Information stellt keinen Ausgabeprospekt gemäß Art. 652a oder Art. 1156 des Schweizerischen Obligationenrechts dar. Diese Information wird allein zu Informationszwecken über die in dieser Information erwähnten Produkte veröffentlicht. Die Produkte sind nicht als Bestandteile einer kollektiven Kapitalanlage gemäß dem Bundesgesetz über Kollektive Kapitalanlagen (CISA) zu qualifizieren und unterliegen daher nicht der Überwachung durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Singapur:

Diese Information richtet sich ausschließlich an zugelassene Anleger („Accredited Investors“) oder institutionelle Anleger („Institutional Investors“) gemäß dem Securities and Futures Act in Singapur. Diese Information ist lediglich zur allgemeinen Verbreitung gedacht. Sie stellt keine Anlageberatung dar und berücksichtigt nicht die konkreten Anlageziele, die finanzielle Situation oder die besonderen Bedürfnisse des Empfängers. Die Einholung von Rat durch einen Finanzberater („financial adviser“) in Bezug auf die Geeignetheit des Investmentproduktes unter Berücksichtigung der konkreten Anlageziele, der finanziellen Situation oder der besonderen Bedürfnisse des Empfängers wird empfohlen, bevor der Empfänger sich zum Erwerb des Investmentproduktes verpflichtet.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in der Tschechischen Republik:

Es gibt keine Garantie dafür, den investierten Betrag zurückzuerhalten. Erträge in der Vergangenheit sind keine Garantie für zukünftige Ergebnisse. Der Wert der Investments kann steigen oder sinken. Die in dieser Information enthaltenen Informationen werden nur auf einer unverbindlichen Basis angeboten und der Autor übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts.

Informationen für Empfänger im Vereinigten Königreich:

Die NORD/LB unterliegt einer teilweisen Regulierung durch die „Financial Conduct Authority“ (FCA) und die „Prudential Regulation Authority“ (PRA). Details über den Umfang der Regulierung durch die FCA und die PRA sind bei der NORD/LB auf Anfrage erhältlich. Diese Information ist „financial promotion“. Empfänger im Vereinigten Königreich sollten wegen möglicher Fragen die Londoner Niederlassung der NORD/LB, Abteilung Investment Banking, Telefon: 0044 / 2079725400, kontaktieren. Ein Investment in Finanzinstrumente, auf die in dieser Information Bezug genommen wurde, kann den Investor einem signifikanten Risiko aussetzen, das gesamte investierte Kapital zu verlieren.

Zusätzliche Informationen für Empfänger in Zypern:

Diese Information stellt eine Analyse i.S.d. Abschnitts über Begriffsbestimmungen der Zypriotischen Richtlinie D1444-2007-01 (Nr. 426/07) dar. Darüber hinaus wird diese Information nur für Informations- und Werbezwecke zur Verfügung gestellt und stellt keine individuelle Aufforderung oder Angebot zum Verkauf, Kauf oder Zeichnung eines Investmentprodukts dar.

Redaktionsschluss: 24. Februar 2026 (11:10 Uhr)